

LE CONTROLE DES CHANGES

(Exposé Théorique et Pratique)

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 12 Décembre 1938 à 14 heures

PAR

Roger TRAUB

Diplômé de l'Ecole Libre des Sciences Politiques

JURY DE LA THÈSE

Président... M. NOGARO, professeur.

Suffragants { MM. AFTALION, professeur.
LESCURE, professeur.

PARIS

LIBRAIRIE GÉNÉRALE DE DROIT & DE JURISPRUDENCE

Ancienne Librairie Chevalier-Marescq et C^{ie} et Ancienne Librairie F. Pichon réunies

R. PICHON ET R. DURAND-AUZIAS, ADMINISTRATEURS

Librairie du Conseil d'Etat et de la Société de Législation comparée

20, RUE SOUFFLOT (5^e ARR^t)

1938

Tous droits réservés

THÈSE POUR LE DOCTORAT

*La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses;
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.*

LE CONTROLE DES CHANGES

(Exposé Théorique et Pratique)

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 12 Décembre 1938 à 14 heures

PAR

Roger TRAUB

Diplômé de l'Ecole Libre des Sciences Politiques

JURY DE LA THÈSE

Président... M. NOGARO, professeur.

Suffragants { MM. AFTALION, professeur.
LESCURE, professeur.

PARIS

LIBRAIRIE GÉNÉRALE DE DROIT & DE JURISPRUDENCE

Ancienne Librairie Chevalier-Marescq et C^{ie} et Ancienne Librairie F. Pichon réunies

R. PICHON ET R. DURAND-AUZIAS, ADMINISTRATEURS

Librairie du Conseil d'Etat et de la Société de Législation comparée

20, RUE SOUFFLOT (5^e ARR^t)

1938

Tous droits réservés



INTRODUCTION

Le « contrôle des changes » est une expression qui est couramment employée pour désigner des régimes très différents les uns des autres. Certains auteurs ⁽¹⁾ en ont donné une définition large, d'après laquelle le contrôle des changes serait toute intervention émanant des autorités monétaires et susceptible d'influencer le cours du change, c'est-à-dire toute mesure qui ne correspondrait ni à un mécanisme de convertibilité normal et passif, ni à une liberté absolue du marché des changes avec tous les aléas qu'elle comporte. Selon cette terminologie, l'intervention d'un fonds d'égalisation des changes serait considérée comme une mesure de contrôle. Il existe donc un flottement dans les définitions et une mise au point s'impose.

Il paraît impossible d'assimiler un fonds d'égalisation des changes à un organe de contrôle. Son existence ne modifie en rien la liberté des particuliers dans leurs transactions sur devises et le cours du change lui-même dépend uniquement des offres et des demandes en présence. Le rôle d'un fonds d'égalisation consiste simplement à absorber les excédents de créances et à faire face aux excédents de

(1) Voir notamment : EINZIG, *Exchange Control*, Londres, 1934, p. 12, et AGHION, *Le Contrôle des Changes*, Paris, 1939, introduction et p. 110 et suivantes.

dettes de façon à limiter les fluctuations du cours du change et à lui assurer une stabilité relative. Un fonds d'égalisation des changes est toujours pourvu lors de sa création d'une dotation qui lui sert de masse de manœuvre et qui lui permet de jouer son véritable rôle, celui de *volant régulateur* : pour éviter une hausse du cours, il achète des devises étrangères avec de la monnaie nationale et, pour enrayer une baisse, il jette sur le marché des devises étrangères qu'il possède ou qu'il s'est procurées sur des places étrangères en y vendant de l'or. On peut, en définitive, comparer un fonds d'égalisation à un organe de convertibilité, puisqu'il vend et achète l'or et les devises étrangères à un cours qui, en principe, est stable, avec cependant cette différence qu'il n'est tenu d'en délivrer à personne et qu'il est libre de choisir ses contre-parties. Cette intervention d'un fonds d'égalisation sur le marché des changes rentre dans le cadre des attributions normales des autorités monétaires : on peut le considérer comme aboutissant à un régime de convertibilité assouplie au moyen d'une réserve d'or ou de devises.

Il ne peut être question de *contrôle des changes* qu'à partir du moment où il s'agit de maintenir le cours du change sans l'aide d'un volant régulateur, simplement par l'ajustement constant des dettes et des créances immédiatement exigibles (2). Et ici-même une distinction s'impose entre les formes atténuées et les formes rigides du Contrôle des Changes.

Dans les *formes atténuées* du Contrôle des Changes il n'est pas porté atteinte à la liberté du cours et les devises étrangères ne sont pas réquisitionnées, mais une série de mesures interdisent certaines trans-

(2) Voir la critique du livre de M. Piatier par M. NOGARO dans la *Revue d'Economie Politique*, mars-avril 1938, p. 461.

actions avec l'étranger, le but recherché étant la réduction des postes débiteurs de la balance des comptes. Les interdictions peuvent porter en premier lieu sur les mouvements de capitaux. Par exemple, ceux-ci ne peuvent être exportés, que ce soit sous forme de titres, de devises, d'or ou même de billets. Souvent, une première mesure précède cette interdiction générale : elle consiste dans l'obligation pour les nationaux de déclarer à l'Etat tout ce qu'ils possèdent comme avoirs et créances en monnaies étrangères, aussi bien dans leur pays qu'à l'étranger. Cela ne gêne en rien les particuliers dans leurs transactions, la fraude envers le fisc est simplement rendue plus difficile. Mais, de cette façon, l'Etat connaît la situation particulière de chacun de ses ressortissants. Dès lors, s'il interdit certaines transactions, il aura déjà sous la main un moyen de contrôle efficace. L'interdiction d'exporter les capitaux s'accompagne utilement de la suppression du marché à terme des changes, mesure qui réduit considérablement le champ d'action des spéculateurs. Une autre mesure, souvent appliquée, est l'interdiction d'émettre des emprunts étrangers, qui est destinée tout particulièrement à réduire les demandes de change. Enfin, les mouvements de personnes et de marchandises peuvent être, eux aussi, réglementés de façon à réduire le déficit de la balance des comptes. Prohibition d'entrée de certaines marchandises, découragement officieux de voyages à l'étranger sont de nature à réduire les demandes de devises étrangères et, par conséquent, à raffermir le cours du change.

Pour couronner l'ensemble, un *système de contrôle* plus ou moins rigide s'impose. On subordonne la délivrance de devises étrangères à la justification d'un besoin certain et légitime : dettes civiles, opérations commerciales, voyages à l'étranger, etc. Ce contrôle

peut d'ailleurs être fait d'une façon très discrète : en octobre 1937, la Banque de France a invité les banques à exiger « pour tout achat de monnaie étrangère la démonstration d'un besoin incontestable ». C'est la forme la plus lâche du contrôle et la moins efficace ; il n'y a en effet aucune sanction à l'appui de cette directive dont l'application est laissée à la bonne volonté des banques. De 1917 à 1928 ⁽³⁾, les courtiers et les banquiers qui faisaient des opérations de change devaient tenir un répertoire où devaient figurer toutes leurs opérations, et seuls, certains établissements, agréés par le Ministère des Finances, pouvaient traiter de telles opérations ; ce système de contrôle venait compléter toute une législation qui allait depuis l'interdiction d'exporter des pièces de métal françaises et étrangères et les billets de la Banque de France à l'interdiction d'exporter les capitaux et de se constituer des avoirs à l'étranger sous quelque forme que ce soit.

Ce régime est caractérisé par une action étatique sur les demandes de devises étrangères destinée à équilibrer la balance des paiements par la réduction des postes débiteurs. Si, malgré le système de restriction adopté, les dettes et les créances exigibles ne peuvent être intégralement compensées, il reste trois solutions : ou laisser fléchir le cours, ou combler la pénurie des créances par une exportation d'or, ou bien adopter le système rigide du Contrôle des Changes.

Dans la forme rigide du Contrôle des Changes, le cours du change est fixé arbitrairement et doit être maintenu en l'absence de tout mouvement de numéraire. Pour cela, une compensation rigoureuse des dettes et des créances exigibles au cours fixé doit

(3) Voir Revue « *Finances Publiques* », janvier 1938, p. 17 à 20.

être réalisée. Les particuliers sont éliminés du commerce des devises, qui passe aux mains des autorités monétaires (Etat, Banque Centrale ou organisme spécial). Celles-ci centralisent tous les moyens de paiement étrangers et sont seules capables d'en délivrer. Le stock des devises qu'elles détiennent indique la limite des engagements que peuvent prendre les particuliers.

Dans ce dernier cas, le régime du contrôle aboutit à un *véritable monopole*.

Seul, le régime de contrôle des changes sous cette forme rigide sera envisagé ici et, pour éviter toute confusion, nous nous en tiendrons tout au cours de cet ouvrage à l'expression de « Monopole des Changes ».

L'exposé de la *logique du système* constituera la première partie de notre étude.

Une seconde partie sera consacrée aux *difficultés pratiques* auxquelles se heurtent dans son application le Monopole des Changes et sa logique.

Enfin, dans une troisième partie, l'étude des *solutions adoptées* par différents pays et de leurs principales caractéristiques trouvera tout normalement sa place. Elle se terminera par un aperçu sur le problème de la fin du Monopole des Changes, qui, bien que généralement passé sous silence, nous paraît être un élément capital du sujet.

PREMIERE PARTIE

La logique du système

CHAPITRE I

L'ETABLISSEMENT DU MONOPOLE DES CHANGES

Au moment de son établissement, le Monopole des Changes n'est jamais considéré que comme l'*ultime moyen* de maintenir le cours de la monnaie nationale sur le marché des changes. Le Monopole des Changes est, en effet, un régime très dur pour les pays qui ont connu et pratiqué la liberté économique. Il conduit l'Etat à édifier une législation considérable presque uniquement faite d'interdictions et fait de lui l'intermédiaire unique et obligatoire auquel doivent s'adresser tous les particuliers qui veulent effectuer des transactions ayant pour objet des devises. Ce régime ne marque pas sur celui de la liberté un progrès, bien au contraire. Pour cette raison, l'application en est reculée jusqu'au moment où elle devient indispensable. La situation monétaire est alors très grave et l'établissement du Monopole des Changes apparaît comme une *mesure de détresse*. L'examen des cas où il s'impose et un aperçu rapide sur les circonstances qui l'entourent permettront de mieux se pénétrer de cette idée.

SECTION I

CAS D'ETABLISSEMENT DU MONOPOLE DES CHANGES

§ I. — LE SOCIALISME MARXISTE

Le Gouvernement soviétique, ayant supprimé le capitalisme privé, est devenu le seul capitaliste russe capable de passer utilement des marchés avec des particuliers ou des pays étrangers. En principe, l'Etat soviétique est le seul producteur de l'U. R. S. S. et, en face de l'étranger, il est le seul commerçant à qui l'on vend ou l'on achète. Ce monopole du commerce international implique tout naturellement celui des changes. Dans le cas présent, il ne s'agit donc pas d'un ensemble de mesures destinées à faire face à des difficultés que l'on espère surmonter, mais de l'une des conséquences de l'application d'un régime socialiste à un pays isolé. On verra plus loin ⁽¹⁾ que certains pays, qui ont dû appliquer le Monopole des Changes sous l'empire de nécessités pressantes, l'ont finalement intégré dans des plans économiques dont la portée dépasse de beaucoup celle de simples restrictions monétaires. L'étude du Monopole des Changes dans ces pays comme dans l'U. R. S. S. nous fournira des aperçus intéressants sur son fonctionnement. Elle n'a pas sa place ici où l'on recherche uniquement dans quels cas des pays soumis au régime capitaliste et libéral peuvent être amenés à établir chez eux le Monopole des Changes.

(1) Troisième partie, chap. 1^{er}.

§ II. — LA GUERRE

Au début de la guerre de 1914, on ne pensa pas à appliquer le Monopole des Changes : il n'avait encore jamais été appliqué et était beaucoup trop éloigné de l'esprit qui présidait aux relations internationales avant la guerre pour être présenté comme une chose raisonnable. Les spéculateurs avaient d'autre part une ignorance complète des conséquences financières que pouvait entraîner une guerre moderne. On vit même pendant les premiers mois de la guerre, alors que le cours forcé avait été édicté, le franc monter par rapport à la livre. Ce n'est qu'en 1915 qu'on prit en France les premières mesures restrictives et ce n'est qu'en 1917 et 1918 qu'on les renforça en interdisant tout mouvement de capitaux à travers les frontières.

Actuellement, les conditions sont tout autres. Il y a, de par le monde, une énorme masse de capitaux flottants, résidu des inflations de la guerre et de l'après-guerre, qui changent de mains et de pays avec une étonnante rapidité. Leurs détenteurs savent très bien quelles seraient les conséquences économiques et financières d'une nouvelle guerre. *Le Monopole des Changes s'imposerait comme une des premières mesures à prendre*, en même temps que le décret de mobilisation.

Au surplus, *la conception de la guerre totale* étant admise aujourd'hui par presque tous les pays, il s'ensuit que toutes les forces des pays belligérants doivent tendre vers un seul but : la défense nationale. La mobilisation militaire doit s'accompagner de la mobilisation économique sous la direction de l'Etat. Les industries du pays, même les industries exportatrices, doivent, en premier lieu, travailler pour la défense du territoire. Les industries exportatrices sont

d'ailleurs fort handicapées du fait de la mobilisation de la plus grande partie de la main-d'œuvre. Les exportations voient, de la sorte, leur volume diminuer dans d'énormes proportions. Par contre, les besoins du pays augmentent considérablement et entraînent un gonflement des importations. Pour éviter une chute du cours du change consécutive au déséquilibre de la balance commerciale, et pour pouvoir continuer à acheter à l'étranger, l'Etat doit établir le Monopole des Changes en mettant l'embargo sur l'or, en réquisitionnant tous les moyens de paiement étrangers et en suspendant le marché des changes. Il est bien certain que, la plupart du temps, les pays belligérants trouvent auprès de leurs alliés ou des pays neutres des crédits leur permettant de s'approvisionner chez eux ; mais le premier moyen, le moins coûteux et le plus naturel, est d'abord d'utiliser les devises étrangères détenues par des nationaux. Ceux-ci, d'ailleurs, doivent, en cas de guerre, déployer toute leur activité en vue de la défense nationale, et il faut éviter qu'ils achètent à l'étranger des produits dont la nécessité n'est pas nettement démontrée. Pour ces diverses raisons, l'Etat doit centraliser tous les moyens de paiement étrangers qui se trouvent en la possession de ses nationaux et être seul à en déterminer l'emploi.

Ainsi, bouleversement de l'économie, même saine, et nécessité de centraliser dans les mains de l'Etat tous les éléments de défense, telles sont les conséquences immédiates d'une guerre et les raisons qui président à l'établissement du Monopole des Changes dans ce cas. Le Monopole des Changes est ainsi beaucoup moins un moyen technique d'éviter une dépréciation que l'élément d'un plan général qui doit être prévu dès le temps de paix et assurer l'emploi de toutes les énergies de la nation au service de la défense nationale.

§ III. — EVITER UNE DÉPRÉCIATION IMMÉDIATE ET RAPIDE

C'est dans ce but qu'un grand nombre de pays, en Europe Centrale et Orientale et en Amérique du Sud notamment, l'ont appliqué depuis la crise de 1929, qui avait porté un coup fatal à la plupart des monnaies. On était alors à peine sorti de la période des dépréciations illimitées de l'après-guerre, et le souvenir qu'elles avaient laissé fit craindre à beaucoup de pays, devant un déficit permanent de leur balance des comptes, une chute rapide et totale de leur monnaie. *Nul ne pourrait, d'ailleurs, indiquer la limite d'une dépréciation, lorsque la monnaie qui se déprécie n'est soutenue par aucun stock d'or ou de devises.* Le Monopole des Changes apparut comme le seul moyen de maintenir le cours du change en l'absence de tout volant régulateur. Grâce à lui, la dépréciation de la monnaie devait être évitée.

§ IV. — PRÉVENIR UNE DÉPRÉCIATION INÉVITABLE

C'est au même but, quoique d'une façon moins urgente, que tend le Monopole des Changes quand il est établi pour prévenir une dépréciation que des mesures d'ordre interne rendraient inévitable, vu le peu de solidité de la monnaie. Ces mesures peuvent être, par exemple, des lois sociales qui, en imposant des charges nouvelles aux producteurs, leur rendent la concurrence internationale impossible à soutenir. Il s'ensuit un déficit de la balance commerciale qui peut peser lourdement sur le cours du change. La réglementation du commerce des devises peut alors être préconisée, pour un temps plus ou moins long, pendant lequel l'économie pourra s'adapter à de nouvelles conditions, en éliminant les autres causes per-

turbatrices. Ce peut être également la réalisation d'un programme de réarmement intensif qui, en imposant à l'Etat un large déficit budgétaire, le pousse à recourir à l'inflation sous une forme quelconque au risque de causer des perturbations monétaires qui pourront avoir leurs répercussions sur les changes.

Bien que ce dernier cas soit, en apparence, très différent du troisième, il peut lui être assimilé aisément. *L'économie doit être, en effet, déjà bien fragile, si l'on parle de contrôle des changes pour réaliser certaines réformes ou simplement assurer la sécurité militaire du pays.* Peut-être est-il déjà nécessaire, et les réformes prônées n'interviennent-elles que comme des prétextes à son établissement. Aussi bien dans ce cas que dans le précédent, il s'agit d'une monnaie en péril.

Des quatre cas que l'on vient d'envisager, seuls les deux derniers répondent à des causes exclusivement monétaires. Ce sont les deux seuls que l'on retiendra pour édifier la théorie du Monopole des Changes. *Empêcher la dépréciation de la monnaie, c'est la fonction propre du Monopole des Changes.*

SECTION II

LES CAUSES GENERALES DE LA CHUTE DU CHANGE

Que l'on soit sous le régime de l'étalon d'or ou sous celui du cours forcé, *l'or* reste toujours *le moyen de paiement international par excellence*. Si, la monnaie étant définie par un certain poids d'or, la balance des comptes est déficitaire, son déficit est comblé par un envoi d'or à l'étranger. De même, si des

sorties de capitaux se produisent, des transports équivalents de métal jaune sont effectués.

Lorsque la monnaie n'est pas rattachée à l'or, des sorties d'or se produisent de la même façon, pour compenser un déficit de la balance des comptes ou des sorties de capitaux, si l'on veut éviter une baisse du cours du change. La différence réside dans une modalité d'exécution : l'or, au lieu de s'en aller par l'intermédiaire des particuliers, est dirigé vers les places étrangères par l'Institut d'Emission ou par l'Etat.

Ces envois d'or sont, pour le pays qui les fait, une perte de substance qui, s'ils se prolongent, peut le gêner considérablement. Ils restreignent ses possibilités de crédit, ce qui entraîne une gêne de la production et peut conduire, au bout d'un certain temps, à l'étranglement des marchés. D'autre part, la couverture monétaire s'amointrit et, avec elle, les possibilités de défendre le cours extérieur de la monnaie. D'un autre point de vue, l'encaisse métallique de l'Institut d'Emission constituant le principal élément du *trésor de guerre* du pays, il y a un niveau au-dessous duquel son volume ne peut diminuer sans mettre en jeu l'existence même de celui-ci.

Pour ces diverses raisons, *il peut arriver un moment où il devient nécessaire de prohiber et d'arrêter toutes sorties d'or*. Cette mesure conduit, quel qu'ait le régime préalable en vigueur, au régime de la « monnaie flottante » dont on se refuse à maintenir le cours grâce à des envois de métal. Mais cela suppose auparavant la réalisation de *plusieurs conditions*, à savoir : que la situation de la balance des paiements est largement défavorable et peu susceptible de s'améliorer et que, d'autre part, il est impossible de trouver à l'étranger les crédits qui permettraient de réaliser l'équilibre de la balance des paiements sans recourir au stock métallique.

En premier lieu, *les opérations sur les devises se soldent par un large déficit et ce déficit ne peut se résorber*. L'origine doit en être recherchée dans deux causes principales, la balance commerciale et les mouvements de capitaux. Une balance commerciale défavorable n'est pas *a priori* un élément perturbateur si l'équilibre de la balance des comptes est rétabli par les autres postes, notamment celui des revenus des capitaux placés à l'étranger. Avant la guerre, les vieux pays de l'Europe occidentale couvraient le déficit de leur balance commerciale par les créances qu'ils avaient sur les pays neufs qui leur procuraient en échange des matières premières. Mais, si le *déséquilibre de la Balance commerciale* devient tel qu'il met en déficit la balance des comptes elle-même et s'il devient permanent, il provoque une très forte tension sur le marché des changes. En effet, les traites sur l'étranger se font de moins en moins nombreuses par rapport aux demandes dont elles font l'objet et leur cours a, par conséquent, tendance à monter. Si, à côté d'un déficit excessif et chronique de la balance commerciale, s'ajoute un mouvement d'*exode de capitaux*, il devient de plus en plus difficile d'équilibrer la balance des paiements sans consentir à une chute du change. Les capitaux dont les déplacements sont à cet égard les plus dangereux sont ceux qui vont s'investir à court terme sur des places étrangères. Tantôt ils vont chercher à l'étranger des taux d'intérêt plus avantageux, tantôt au contraire le motif de leur départ est la recherche d'un endroit sûr et d'une monnaie stable, en laquelle on puisse convertir les économies réalisées en une monnaie instable. Ce dernier cas se produit généralement à la suite d'événements politiques, économiques ou financiers qui jettent un doute sur l'avenir et engendrent une crise de confiance. C'est, par exemple, un déficit

budgétaire croissant, une inflation de crédit, ou, de façon plus précise, une augmentation des impôts existants, voire même l'établissement d'un impôt sur le capital. La crainte même que ces choses ne se produisent et qu'une dépréciation de la monnaie ne vienne les sanctionner, ou la simple appréhension due à des événements purement politiques, engendre une fuite des capitaux libres, qui vont chercher à l'étranger un lieu sûr et une position d'attente. Ces exodes de capitaux sont dus à des *courants psychologiques*, c'est-à-dire à des facteurs essentiellement variables. Leur sens peut en être modifié d'une façon généralement aisée : le facteur politique a, de ce point de vue, une importance capitale. Cependant, pour des raisons qu'il ne nous appartient pas d'étudier, il arrive que le revirement souhaitable n'est pas opéré. Les courants psychologiques deviennent alors irréversibles. Ils engendrent une dépréciation de la monnaie indépendamment de tout mouvement de capitaux et ôtent, par leur existence même, toute possibilité de trouver du crédit à l'étranger.

Or, *le crédit international* peut servir de remède à un pays en difficulté, ou, tout simplement, à un pays pauvre ou neuf, qui, pour exploiter son sol, a besoin de capitaux étrangers. Le crédit international tient lieu de monnaie et permet au pays qui en profite d'équilibrer sa balance des paiements sans recourir à des envois d'or. Lorsque survient une crise de confiance, ce mode de paiement disparaît. Bien plus, les crédits précédemment alloués sont rapatriés par leurs détenteurs, aggravant ainsi la crise et produisant une véritable panique, en bouleversant de fond en comble les relations extérieures du pays débiteur.

Déficit chronique de la balance des comptes, dû principalement à la situation fortement débitrice de la balance commerciale, sorties prolongées de capi-

taux, cessation du crédit international et rapatriement des capitaux investis, tels sont les différents facteurs, qui, isolés ou réunis, pèsent lourdement sur le change et engendrent des sorties d'or considérables.

Presque tous ces facteurs ont été à l'origine de l'établissement du Monopole des Changes par un grand nombre de pays, immédiatement après la crise de 1929. Cette crise mondiale, dont les premiers effets se firent sentir dès 1929 aux Etats-Unis d'Amérique, engendra une baisse considérable des prix mondiaux des denrées et des matières premières. Le poids des dettes, restant le même en valeur nominale, augmenta énormément du fait même de cette baisse des prix à la production. Les pays débiteurs devaient d'autant plus vendre pour se procurer les moyens de paiement nécessaires au service de la dette extérieure que ces prix baissaient. Or les pays créanciers, de leur côté, élevaient des barrières douanières de plus en plus hautes pour préserver leur économie des effets de la baisse générale des prix. Le moment arriva donc très vite pour de nombreux pays, où l'équilibre de la balance des paiements ne put être assuré que par d'importantes sorties d'or ; une fois l'encaisse épuisée ou les sorties d'or prohibées, on devait assister à une chute du change. Les pays de l'Amérique Latine, surtout producteurs de matières premières furent touchés des deux côtés à la fois : d'une part, leur commerce international s'est trouvé réduit dans de fortes proportions, et, d'autre part, tous nouveaux crédits leur ont été refusés, tandis que les anciens reprenaient le chemin de leur patrie d'origine. Les pays de l'Europe Centrale, qui s'étaient péniblement relevés de la situation désespérée où les avaient conduits des dépréciations, lesquelles, dans certains cas, avaient abouti à une déva-

luation totale de la monnaie, n'envisageaient pas sans une appréhension, bien légitime on le conçoit, un retour des calamités qu'ils avaient connues peu d'années auparavant. Le contrôle des changes prit figure d'unique moyen de salut. Dans les années qui suivirent immédiatement la guerre, on avait sacrifié la monnaie au commerce. On allait essayer de *sauver la monnaie*, quitte à *sacrifier le commerce*.

SECTION III

LE CLIMAT DU MONOPOLE DES CHANGES

Lorsque le stock d'or est épuisé ou lorsque son volume a atteint le niveau que l'on ne veut pas dépasser, le choix s'impose entre deux solutions : ou bien accepter une dépréciation que l'arrêt des sorties d'or rend inévitable, ou bien confier la direction du change à l'Etat, qui fixera son cours d'autorité.

La première solution est extrêmement périlleuse : vu les circonstances dans lesquelles elle s'effectue, la chute du change risque d'être très rapide : « La chute d'une monnaie ne reste pas indéfiniment lente. Vient un moment où elle s'accélère verticalement, pour des raisons à la fois techniques et psychologiques... » (2). A l'anéantissement de la monnaie et aux troubles et aux misères qu'il engendre de nombreux pays ont jugé préférable d'appliquer le Monopole des Changes. Celui-ci devait présenter l'avantage de garantir le maintien du cours de la monnaie sans mouvements d'or et de permettre, grâce à une régénères-

(2) « *Une hypothèse, le contrôle des changes français de 1938* », SAPIENS, Paris, 1938, p. 22.

cence de l'économie, le retour à la liberté monétaire sans nouveau risque de dépréciation.

Mais, lorsqu'un pays en arrive au moment où il lui faut opter entre ces deux solutions, sa situation économique et, en particulier, sa situation monétaire, est désespérée. Les courants psychologiques défavorables s'intensifient et engendrent une panique générale. *L'établissement du Monopole des Changes est une mesure de détresse* : c'est le moyen suprême de retenir la monnaie sur une pente dangereuse.

D'autres moyens techniques ont peut-être été appliqués avant lui. On les classe parfois sous la rubrique générale de contrôle. Aussi ingénieux qu'ils puissent être, ils ne peuvent avoir raison à la longue d'une balance commerciale continûment déficitaire ou de courants psychologiques défavorables. L'histoire du fonds d'égalisation des changes français ⁽³⁾ est, à cet égard, concluante : il a servi d'écran pour masquer les sorties d'or, mais il n'a pu empêcher celles-ci de se produire. Le Monopole des Changes est une mesure extrême qui doit toujours faire face à une situation monétaire très gravement compromise.

Il y a lieu également de remarquer que, étant donné la solidarité qui existe entre les différentes branches de l'économie d'un pays, une situation monétaire mauvaise s'accompagne généralement d'un *budget en déficit* et d'un *déséquilibre économique* qui se manifeste principalement par une *baisse de la production* et un *accroissement du chômage*.

Enfin il convient de rappeler que le Monopole des Changes implique la suppression du marché libre du change et la fixation du cours de la monnaie par

(3) F. JENNY : « *Le Temps financier* », 12 juillet et 29 novembre 1937.

voie d'autorité. Or, par définition, cette mesure est prise pour éviter ou limiter une dépréciation. Par conséquent, *le cours imposé est forcément supérieur* à celui qui aurait été établi sous l'effet du libre jeu de l'offre et de la demande de devises sous le régime de liberté. Le pays qui adopte le Monopole des Changes se donne un cours qui pour l'opinion générale est trop élevé, quel que soit le niveau où il est fixé.

A l'aide de ces quelques indications on conçoit aisément qu'un simple système de protection monétaire serait insuffisant pour faire face à la gravité de la situation générale. Pour aboutir au maintien du cours extérieur de la monnaie au niveau dûment choisi, le Monopole des Changes doit remplir deux fonctions distinctes. C'est, en premier lieu, la défense de la monnaie, c'est-à-dire toute la série des interdictions qu'il faut édicter pour rendre effective la cotation dictatoriale du change. C'est, en second lieu, le programme constructif dont doit s'entourer le Monopole des Changes proprement dit pour rétablir la situation générale et restaurer la monnaie. Le but final et plus ou moins lointain du Monopole des Changes est, en effet, de rétablir la liberté des relations commerciales et monétaires avec l'extérieur, chose qui n'est possible qu'avec une monnaie solide et redevenue stable. Le seul moyen de parvenir à ce résultat est l'acquisition d'or ou de devises équivalentes à l'or, qui permettra de constituer un stock suffisant pour assurer le fonctionnement d'un régime de convertibilité régulière. Le commerce international doit s'inspirer de cette idée et être dirigé dans ce but. Par contre-coup, le commerce intérieur doit être réorganisé en fonction de cette nouvelle politique.

Ainsi, apparaît déjà dans ses grandes lignes la logique du système : dans un premier chapitre nous

étudierons l'ensemble des mesures qui constitue « *la défense de la monnaie* ». L'objet du second sera « *la lutte pour les devises* ».

Cette distinction est celle qui nous paraît la plus favorable à un exposé clair et systématique du sujet. Dans la réalité, ces deux phases sont confondues, la défense de la monnaie et la lutte pour les devises formant un ensemble qui tend au même but. Le principal intérêt que nous voyons dans leur étude séparée est de pouvoir mettre en évidence *les deux caractéristiques du système, à la fois passif et actif, défensif et constructif*.

CHAPITRE II

LA DEFENSE DE LA MONNAIE

SECTION I

LA FIXATION DU COURS DU CHANGE

La fixation du cours de la monnaie est au centre du système de Monopole des Changes. Il est indispensable d'insister sur le caractère de cette fixation. Celle-ci est toute différente de la définition de l'unité monétaire par rapport à l'or dans le régime de l'étalon d'or : même si la fixation du cours est faite par rapport à l'or, il ne peut s'agir d'un régime d'étalon d'or, puisque, comme nous le verrons, le commerce de l'or est interdit, et que, par définition, l'Institut d'Emission n'en délivre pas, le cours du change devant être maintenu en l'absence de toute sortie d'or. Tout au plus pourrait-on dire dans ce cas, par une formule imagée et paradoxale, qu'il s'agit d'un *système « d'étalon d'or sans or »* ⁽¹⁾.

En fait nous verrons que, quelle que soit la définition de l'unité monétaire, celle-ci ne peut servir que comme étalon de mesure et non comme instrument de convertibilité.

(1) « *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains* ». NOGARO, 2^e édition, Paris, 1935, p. 176.

Trois sortes de définitions peuvent être données à l'unité monétaire soumise au Monopole des Changes :

- 1° par rapport à l'or ;
- 2° par rapport à une monnaie rattachée à l'or ;
- 3° par rapport à une monnaie universellement appréciée.

Dans le premier cas, l'unité monétaire, le schilling autrichien par exemple, est défini par un certain poids d'or. Le problème consiste à établir le cours des autres monnaies par rapport au schilling.

Il y a, en premier lieu, les monnaies rattachées à l'or et vivant sous un régime d'étalon d'or : dans ce cas le cours du change est donné par la parité métallique. Ainsi avant l'abandon de l'étalon d'or par la France en septembre 1936, le cours du schilling par rapport au franc était déterminé par le rapport des poids en or du schilling et du franc. Il est à remarquer que, dans ce système, il n'y a pas de points d'or, puisque, en principe, il n'y a plus de mouvements d'or, du moins de sorties d'or.

En second lieu, il faut considérer les monnaies qui sont, elles aussi, soumises au Monopole des Changes et définies par un certain poids d'or : là aussi, la parité métallique donne le cours du change : cette parité est encore plus théorique puisque dans aucun des deux pays en question, la monnaie ne peut être convertie en or.

Enfin par rapport aux monnaies qui ne sont pas sous le régime de l'étalon d'or et dont les changes sont erratiques, le cours est fixé d'autorité, au jour le jour, par les autorités du pays à Monopole des Changes, généralement la Banque Centrale. On tient compte dans ces cotations quotidiennes des fluctuations du cours de la monnaie cotée par rapport à une monnaie convertible en or.

Quant aux monnaies rattachées à une autre mon-

naie, que celle-ci soit elle-même rattachée à l'or ou inconvertible, leur cours est aisément déterminé d'après celui de la monnaie mère.

Dans le deuxième cas, la monnaie bloquée est définie en une monnaie elle-même rattachée à l'or. Ce fut le cas de la drachme grecque, qui fut rattachée au franc suisse au début de 1933. Les cotations des autres monnaies sont faites par l'intermédiaire de la monnaie prise comme base.

Dans un troisième cas, le cours est fixé par rapport à une monnaie qui n'est pas rattachée à l'or mais en faveur de laquelle règne une confiance universelle, la livre sterling par exemple. C'est le cas actuellement d'un certain nombre de monnaies, dont le peso argentin. Ce fut celui de la drachme, qui, à la suite de la chute du franc suisse à l'automne 1936, fut rattachée également à la livre sterling. Dans ce cas, la livre sert d'intermédiaire dans la cotation de toutes les autres monnaies.

Quelle que soit la définition adoptée par les autorités monétaires, il convient de faire remarquer qu'elles reçoivent généralement un pouvoir discrétionnaire absolu. *Le but poursuivi est la stabilité du cours de la monnaie par rapport à une valeur fixe, l'or ou une monnaie elle-même convertible en or, ou une monnaie particulièrement appréciée, bien que non rattachée à l'or.* Mais cette stabilité doit être réalisée, indépendamment des fluctuations des cours des autres monnaies. Il s'ensuit, par conséquent, des différences de cours qui peuvent être constatées au jour le jour, mais qui dépendent uniquement du changement de valeur des autres unités monétaires.

Il ne semble pas, d'après l'histoire monétaire de ces dernières années, que la définition de la monnaie soumise au Monopole des Changes par un certain poids d'or soit la meilleure. Le pays qui institue le

Monopole des Changes pour conserver, tout au moins nominalement, le régime de l'étalon d'or met son point d'honneur à conserver sa définition métallique et risque de se trouver isolé, au milieu de pays qui, plus sagement, ont aligné leur monnaie sur une des grandes devises, la livre sterling ou le dollar par exemple. Si on diminue le poids d'or de l'unité monétaire, c'est reconnaître un échec, c'est opérer une dévaluation que l'on avait tout mis en œuvre pour éviter. Sans doute beaucoup de pays qui appliquent le Monopole des Changes auraient eu des relations plus faciles avec l'étranger si, au lieu de conserver un étalon d'or nominal, ils avaient aligné leurs monnaies sur la livre sterling, réalisant dès le début du système une dévaluation, qui, tôt ou tard, devient inévitable.

SECTION II

UNIVERSALITE DU COURS FIXE

§ I. — DE LA NÉCESSITÉ D'EMPÊCHER TOUTE COTATION LIBRE DE LA MONNAIE

Le Monopole des Changes est institué pour éviter une dépréciation extérieure de la monnaie. Si son cours ne dépendait que du libre jeu des offres et des demandes de devises, il serait nettement inférieur à celui adopté par l'Institut d'Emission. En effet, la prohibition d'exporter de l'or laisse le champ libre à la baisse du change. Sur les places étrangères, où ne peut s'étendre le contrôle de l'Etat, le cours de la monnaie nationale subit une baisse. Il en serait de même sur le marché national, si aucune entrave n'était apportée au commerce privé de l'or et des

devises. Or ces cotations libres sont extrêmement nuisibles. Le public, en effet, devant une dépréciation de la monnaie nationale sur les marchés libres, peut être poussé, encore plus qu'auparavant, à se défaire des moyens de paiement nationaux et à se procurer des devises étrangères ; et, en agissant ainsi, il intervient comme un nouveau facteur de baisse.

Bien plus, lorsqu'il s'agira de revenir à un régime de liberté, les pays étrangers attacheront plus d'importance au cours déprécié qu'au cours légal et ils seront naturellement enclins à pratiquer le premier et à refuser le second. De la sorte, plus la dépréciation libre aura été forte, plus le Monopole des Changes aura été inutile.

Pour éviter ces inconvénients et *pour rendre efficace la fixation arbitraire du cours du change*, celle-ci doit s'accompagner de la *disparition du cours libre à la fois sur le marché intérieur et sur les marchés extérieurs du change*.

§ II. — AMÉNAGEMENT DU MARCHÉ DES CHANGES INTÉRIEUR

La disparition du cours libre implique la fin de toute confrontation libre de la monnaie nationale avec l'or et les monnaies étrangères, c'est-à-dire la suppression du marché des changes et la prohibition des transactions privées ayant pour objet de l'or ou des devises. L'Institut d'Emission devient seul acheteur et vendeur d'or et de devises étrangères.

I. — *Suppression du marché libre.*

A) *L'or et les autres métaux précieux.*

Quelle que soit la définition adoptée par l'unité monétaire, à chaque cours donné à la monnaie na-

tionale correspond un prix de l'or exprimé en cette monnaie. Pour éviter que, malgré la cotation officielle, une prime de l'or sur la monnaie nationale n'apparaisse d'une façon directe et immédiate, il est indispensable de *supprimer le commerce privé de l'or*. Les particuliers n'ont plus le droit de s'en procurer librement, et, ceci, sous quelque forme qu'il soit : « or monnayé, en lingots, or en poudre, en verges, en déchets, or manufacturé ou ayant déjà fait l'objet d'un commencement de manipulation, ainsi que tous les objets d'or » (2).

B) *Les devises étrangères.*

Toutes les transactions privées ayant pour objet des devises sont strictement interdites. Achats et ventes de devises sont prohibés de particulier à particulier. La règle est absolue et ne peut souffrir d'exceptions : les étrangers résidant dans le pays ou y faisant un séjour prolongé sont assimilés aux nationaux. Marché en banque et marché en Bourse disparaissent. Aucune opération ne peut être faite librement, qu'il s'agisse de change manuel, de change tiré ou de la négociation de crédits bancaires à l'étranger.

Pratiquement, cette interdiction a généralement été précédée par l'obligation, pour les particuliers, de déclarer au fisc ou à l'Institut d'Emission leurs avoirs et créances libellés en monnaie étrangère. Les banques sont, de leur côté, obligées de déclarer les devises étrangères déposées chez elles. De toute façon, cette mesure est indispensable pour permettre un contrôle rigoureux. Une fois les devises étrangères déclarées, on en interdit la négociation. Pour plus de sûreté, on oblige leurs détenteurs à les déposer dans

(2) « *Les restrictions monétaires et les divers régimes d'avoirs à l'étranger* ». SIENRA, Thèse, Paris, 1936, p. 99.

des banques accréditées par l'Etat. Sauf réquisition par les pouvoirs publics elles sont ainsi condamnées à l'immobilité.

Toutes les opérations qui engendrent dans un temps plus ou moins long achat ou vente de devises étrangères sont également prohibées : ce sont, par exemple, des octrois de crédit à l'étranger ou, au contraire, des octrois de crédit de la part d'étrangers résidant à l'étranger à des nationaux.

Une législation particulière est édifiée en ce qui concerne les *valeurs mobilières*. « Le titre de bourse est la marchandise financière internationale par excellence » (3). Les transactions dont il est l'objet ont une grande influence sur le cours du change. En cas de Monopole des Changes, il est prudent de les faire disparaître de la cote et d'interdire les nouvelles émissions de valeurs étrangères. Etant monnayables à l'étranger, elles feraient en effet prime sur les valeurs nationales, qui seraient délaissées au grand préjudice de la production nationale, qui connaîtrait de ce fait de nouvelles difficultés dans un moment où elle aurait, au contraire, grandement besoin d'un stimulant.

Enfin, à l'intérieur des frontières, aucun contrat ne doit être stipulé en monnaie étrangère. Cette mesure est destinée, en même temps qu'à empêcher les particuliers de traiter des opérations de change, à éviter que, par de telles stipulations, on ne fasse apparaître la prime des monnaies étrangères sur la monnaie nationale et, par suite, la déconsidération dont celle-ci est entourée.

Ces interdictions ont pour *but d'empêcher toute confrontation libre de la monnaie nationale et des*

(3) « *Ce qu'il faut connaître de la finance internationale* ». COMPEYROT, Paris, 1929, p. 77.

monnaies étrangères. Désormais, les transactions ayant pour objet des devises ne peuvent être effectuées que par l'intermédiaire de l'Institut d'Emission et avec son autorisation.

II. — *Le Monopole de l'Institut d'Emission.*

Si la suppression de tout mécanisme du change était absolue, il s'ensuivrait une cessation immédiate des relations économiques avec l'étranger. Celles-ci, pour être maintenues, exigent normalement des paiements continuels de pays à pays. Pour un pays comme la France, le montant des opérations de change se chiffre par une moyenne journalière d'environ 300 millions de francs. La rupture brusque de toutes relations avec les autres pays entraînerait donc pour elle une véritable paralysie de son économie.

Il est indispensable que des paiements continuent à être faits à l'étranger, mais, désormais, ces paiements ne peuvent plus être faits que par l'intermédiaire de l'Institut d'Emission. Lui seul est acheteur et vendeur de devises étrangères. Nous verrons dans le troisième chapitre comment il fournit des devises aux nationaux qui ont à effectuer des paiements à l'étranger. Nous ne nous occuperons ici que de son approvisionnement. Le moyen employé est la *réquisition*.

Or il convient de faire remarquer que, si les devises étrangères sont de bons moyens de paiement, parce qu'utilisables à l'étranger, l'or n'en reste pas moins le moyen de paiement international par excellence. C'est par suite d'une pénurie d'or que l'Institut d'Emission est appelé à prendre le monopole des devises et, à travers celles-ci, c'est leur valeur-or que, en définitive, il recherche. On comprend donc que, en l'absence d'or, il réquisitionne les devises équivalentes à l'or, mais s'approvisionne d'or métal à

chaque fois qu'il le peut. Ainsi, réquisition de l'or et réquisition des devises étrangères vont de pair.

A) *Monopole du commerce de l'or.*

Le monopole du commerce de l'or est la mesure complémentaire de l'embargo sur l'or. Tous les particuliers qui détiennent de l'or, sous quelque forme que ce soit, sont tenus de le porter à l'Institut d'Emission, qui le leur prend contre remboursement en monnaie nationale au taux fixé par lui. Ces remises d'or à l'Institut d'Emission doivent être effectuées dans un délai donné. Au delà de ce délai, toute personne utilisant de l'or, même pour des besoins professionnels, doit être à même d'en justifier la provenance et la destination purement professionnelle. Echappent à la réquisition les bijoux de famille et l'or détenu pour les besoins professionnels, par les dentistes par exemple (4).

Cet or réquisitionné est destiné à rester dans les caves de l'Institut d'Emission, sauf en cas de nécessité absolue, pour faire des paiements à l'extérieur. Il ne pourra être rendu à des particuliers, à l'intérieur du pays, que pour des besoins professionnels dûment justifiés.

B) *Monopole du commerce des devises.*

Généralement, les particuliers n'ont pas à leur disposition d'importantes réserves d'or. Les réquisitions effectuées au profit de l'Institut d'Emission ne peuvent donc pas accroître son encaisse d'une façon appréciable. Même après ce nouvel apport, elle reste trop réduite pour permettre des envois d'or à l'étran-

(4) Londres, 22 mai 1938. « Les dentistes (dans le Tyrol) auraient reçu une circulaire les invitant à faire connaître quels seraient leurs besoins en or, ce métal devant être dorénavant mis à leur disposition dans des proportions limitées et, vraisemblablement, à un titre inférieur ». *Le Temps*, 23 mai 1938.

ger. Seules, les devises étrangères peuvent servir de moyens de règlements internationaux.

Tous les moyens de paiement étrangers doivent être offerts à l'Institut d'Emission, qui se réserve le droit de les acheter, sur le moment ou plus tard. Ce sont, en premier lieu, les pièces de monnaie et les billets de banque étrangers. En second lieu, toutes les créances sur l'étranger libellées en monnaies étrangères et immédiatement réalisables ou non : ce sont les traites tirées sur l'étranger, les chèques tirés sur des banques étrangères, les coupons de valeurs étrangères, et, d'une façon générale, tous les revenus de capitaux investis à l'étranger, les bons de caisse, les livrets de dépôts des banques étrangères, etc... Enfin, en troisième lieu, les avoirs eux-mêmes doivent être déclarés, tels que les immeubles situés à l'étranger ou les valeurs mobilières étrangères : celles-ci sont mises à la disposition de l'Institut d'Emission, qui se réserve le droit de se les approprier au moment qu'il choisira.

L'Institut d'Emission se substitue aux particuliers comme titulaire des créances qu'ils lui remettent. Ou bien il les envoie immédiatement à des créanciers étrangers en règlement de leurs créances, ou bien il agit en véritable créancier, touchant les intérêts et le capital aux lieu et place du particulier dépossédé. Il peut même négocier les valeurs mobilières sur des places étrangères. Néanmoins, leur négociation sur des places étrangères ne peut être qu'une opération délicate : il est à craindre, en effet, que leur vente massive ne provoque une baisse de leur cours et, par suite, ne diminue considérablement le bénéfice que l'on peut attendre de cette opération. A l'intérieur du pays, leur achat global par l'Institut d'Emission peut entraîner la mise en circulation d'un nombre important d'unités monétaires qui, sans aucune direction,

risquent de stimuler la consommation et la spéculation beaucoup plus que la production, alors que celle-ci aurait le plus grand besoin d'être encouragée. Les mêmes événements qui conduisent au Monopole des Changes risquent, en effet, de provoquer un ralentissement de la production, toute l'économie étant atteinte en même temps.

En fait, la réquisition des valeurs mobilières étrangères ne peut être envisagée que comme une mesure à prendre en désespoir de cause. L'Allemagne elle-même, qui les a fait disparaître de la Bourse, n'en avait pas encore décidé la réquisition à la fin de 1937. Une solution plus souple est la suivante : les organismes accrédités par l'Etat, et chez lesquels les particuliers ont dû déposer leurs valeurs mobilières étrangères, perçoivent les revenus de celles-ci en monnaie étrangère qu'ils envoient à l'Institut d'Emission et ne donnent à leurs titulaires que la somme correspondante, d'après le cours officiel, en monnaie nationale. De cette façon, les inconvénients de la réquisition totale sont éliminés, et, cependant, l'Institut d'Emission peut, grâce aux valeurs mobilières qui restent en principe la propriété des particuliers, se procurer des devises étrangères.

Les devises étrangères possédées par les nationaux à l'étranger font également l'objet d'une réquisition. Les nationaux doivent, en principe, déclarer au fisc les avoirs qu'ils possèdent à l'étranger. Si les déclarations ont été légalement et honnêtement faites, il doit être aisé, lors de l'établissement du Monopole des Changes, d'en exiger le rapatriement.

Enfin, comme les devises étrangères déjà existantes, les devises étrangères qui tomberont à l'avenir en la possession de particuliers vivant dans le pays à Monopole des Changes devront faire l'objet d'une

offre à l'Institut d'Emission ; il en sera de même de toutes les créances acquises sur l'étranger.

Avec cette dernière mesure, le Monopole de l'Institut d'Emission est complet : il se traduit par la *réquisition de tous les moyens de paiement étrangers actuels et futurs se trouvant à l'intérieur du pays ou possédés par les nationaux à l'étranger.*

Seul détenteur d'or et de devises l'Institut d'Emission devient seul capable d'en fournir. D'une façon générale les devises étrangères ne sont délivrées que pour le règlement d'opérations préalablement autorisées. Qu'il nous suffise de remarquer que, lorsqu'il fournira des devises, ou même de l'or, il le fera au cours du jour qu'il a lui-même fixé. Le cours officiel doit présider désormais à tous les achats et à toutes les ventes de devises à l'intérieur du pays et, du fait que l'Institut d'Emission est le seul vendeur et le seul acheteur d'or et de devises, il ne doit y avoir qu'un seul cours, celui qu'il pratique lui-même.

D'ailleurs, du fait de la suppression du commerce privé de l'or et des devises étrangères équivalentes à l'or et par le monopole exercé par l'Institut d'Emission sur ces moyens de paiement, il n'y a plus aucun cours libre susceptible d'exister à l'intérieur du pays à Monopole des Changes. Le cours officiel est un cours unique. Ce résultat semble relativement aisé à obtenir. La disparition des cotations libres sur les marchés étrangers est d'une obtention plus difficile. Tout au plus est-il possible d'y réduire au minimum les transactions ayant pour objet des devises nationales.

§ III. — ELIMINATION DES MARCHÉS DES CHANGES EXTÉRIEURS

La difficulté, pour ne pas dire l'impossibilité, d'empêcher directement la cotation d'un cours libre sur

les places étrangères vient de ce que l'Etat à Monopole des Changes ne peut imposer sa législation aux autres Etats. Ne pouvant agir directement et par voie d'autorité sur les marchés des changes étrangers, il est donc réduit à employer des *moyens indirects*. Il est bien certain que, si l'Institut d'Emission pouvait opérer de façon à supprimer toutes les devises nationales sur les marchés étrangers, celles-ci ne pourraient plus y faire l'objet de transactions et, faute de négociations, le cours libre disparaîtrait. C'est vers ce résultat que vont tendre les efforts du pays à Monopole des Changes, grâce à une série de mesures qui ont pour but d'éliminer les devises nationales des marchés étrangers et d'empêcher l'exportation des moyens de paiement nationaux et la négociation des comptes bloqués.

I. — *Le système de la remise.*

Un marché des changes libres est normalement alimenté par des ordres de payer sur les places étrangères. Un importateur français de marchandises anglaises peut, à l'heure actuelle, régler son achat de deux façons : ou bien il achète sur sa place un ordre de payer tiré sur la place de son créancier et le lui envoie, ou bien il attend l'ordre de payer que son créancier a tiré sur lui et probablement négocié. Le premier procédé est celui de la remise. Le second, celui de la traite. Avec la traite « on tire et on vend ». Avec la remise « on achète et on remet » ⁽⁵⁾.

En cas de Monopole des Changes, si le créancier anglais peut tirer une traite sur son débiteur français et la négocier à Londres, rien n'est changé : il y aura négocié des francs. Pour éliminer le marché des

(5) ARNAUNÉ : *La monnaie, le crédit et le change*. Paris, 1926, p. 140.

francs à Londres, il faut supprimer ce second procédé et rompre le circuit normal du change.

Le débiteur français doit refuser toute traite tirée sur lui en provenance de l'étranger. Il doit s'adresser à l'Institut d'Emission pour obtenir des devises étrangères, qu'il paie en monnaie nationale au cours du jour. Ce sont ces devises qu'il envoie à son créancier étranger.

Quant au débiteur anglais, puisqu'il ne peut payer en francs il paiera en livres. Autrement dit il achètera à Londres avec des livres un ordre de payer libellé en livres, par conséquent payable à Londres, qu'il enverra à son créancier français ; il peut, d'ailleurs, aussi bien accepter une traite libellée en livres et tirée sur lui par son créancier français. Celui-ci est tenu d'offrir cette traite, qu'il a tirée, ou celle qu'il a reçue, à l'Institut d'Emission qui lui en donne la contre-valeur en francs au cours du jour. C'est une traite acquise de cette façon qui sera délivrée au débiteur français d'un exportateur anglais pour le règlement de son achat.

Ici se termine le circuit. L'ordre de payer en livres parti de Londres pour payer un créancier français est retourné à Londres pour libérer un débiteur français. A aucun moment il n'y a eu transfert de francs. A aucun moment il n'y a eu négociation de francs. Il n'y a eu entre Londres et Paris que des déplacements de créances sur l'Angleterre, c'est-à-dire des livres. La cotation du franc à Londres disparaît faute de francs à y négocier. *Les règlements avec l'étranger se font uniquement au moyen de devises étrangères.*

Comment parvient-on pratiquement à ce résultat ?

Le créancier français ne doit se faire payer qu'en devises étrangères et refuser tout moyen de paiement en monnaie nationale. Cette obligation est sanctionnée par la remise obligatoire de devises étrangères

pour un montant équivalent au produit de sa vente ou d'une autre créance à l'organisme supérieur des changes dans un certain délai à compter du jour de l'exportation. Si l'exportateur est incapable de fournir les devises qu'il est supposé avoir obtenues, il est soumis à des sanctions sévères, par exemple au paiement en double ou en triple de sa créance en monnaie nationale à titre de pénalité.

De son côté, le débiteur français, en l'espèce l'importateur, doit refuser toute traite tirée sur lui en provenance de l'étranger. La sanction du non-refus est simple. Le créancier français que cette traite l'invite à payer ne doit recevoir que des livres et non des francs : il refuse ce paiement : le débiteur étranger est toujours tenu. Mais, même si une telle éventualité était possible, le débiteur français ne pourrait accepter ce système. En effet, pour se libérer, il s'adresse à l'Institut d'Emission, lui achète une traite sur l'Angleterre et l'envoie à son créancier anglais. Ayant déjà payé une fois, il ne peut payer une seconde fois : il refuse donc la traite que son créancier étranger a tirée sur lui ⁽⁶⁾.

En définitive, le débiteur français ne peut se libérer qu'en livres par l'intermédiaire de l'Institut d'Emission et le débiteur anglais également, soit qu'il envoie pour se libérer un ordre de payer sur Londres, soit qu'il accepte une traite tirée sur lui par son créancier français.

Ainsi, par le système du règlement des créanciers français en devises étrangères et du procédé de la remise pour les débiteurs français, le marché des changes français à Londres disparaît. Ce système de-

(6) Voir la critique du livre de M. Piatier par M. NOGARO dans la *Revue d'Economie Politique*, mars-avril 1938, p. 461.

vant être appliqué avec tous les pays, tous les marchés du franc disparaissent à l'étranger.

On a supposé que, entre la France et l'Angleterre, les règlements n'avaient lieu qu'en livres. Or il est loin d'être certain que, même en cas de Monopole des Changes, les créances de la France sur l'Angleterre seraient exactement égales à celles de l'Angleterre sur la France. Supposons que la France soit plus créancière que débitrice : elle dispose donc d'un excédent de livres et elle peut, dès lors, se servir de ce reliquat pour payer des achats faits en Allemagne par exemple. D'une façon plus générale, *toutes les devises étrangères acquises par la Banque de France devraient servir à régler toutes les dettes de la France vis-à-vis de l'étranger*. Il ne s'agit plus que de *trouver la devise la plus avantageuse* pour effectuer tel ou tel règlement à un moment donné.

II. — *L'embargo sur tous les moyens de paiement nationaux.*

Pour compléter l'obligation pour le débiteur français de ne s'acquitter envers son créancier étranger que par le procédé de la remise, il est encore nécessaire d'interdire l'envoi à l'étranger de devises françaises. Bien plus, si les devises françaises ont pu être réduites ou même éliminées sur les marchés étrangers, il peut encore exister des marchés restreints où se négocient des pièces de monnaie ou des billets de banque, dont le cours donne celui du franc à l'étranger. Il faut, en définitive, interdire la sortie de tous les moyens de paiement nationaux.

Il y a, en effet, pour les particuliers, *un intérêt certain* à exporter de la monnaie nationale. Une fois établi le Monopole des Changes, il devient légalement impossible de se procurer des moyens de paiement étrangers, sauf auprès de l'Institut d'Emission, qui ne

les délivre que suivant des règles strictes et jamais pour des fins spéculatives. Désormais, le particulier qui veut transformer ses ressources en monnaie nationale en une autre monnaie, qu'il estime plus sûre et plus stable, ne peut le faire qu'en fraude à l'intérieur du pays à Monopole des Changes. Par contre, à l'étranger, rien ne peut l'empêcher d'acheter de la monnaie étrangère à l'aide de moyens de paiement nationaux. Il lui suffit d'exporter ces derniers et de se mettre ainsi en dehors du champ d'application du Monopole des Changes. Bien plus, il laisse à l'étranger la monnaie étrangère obtenue à l'aide des moyens de paiement nationaux qu'il a exportés. Or, comme, en outre, la transaction sur la monnaie nationale s'est faite à un cours fortement déprécié, les intérêts de l'Etat à Monopole des Changes sont doublement lésés. Il est, de plus, à craindre que des spéculateurs étrangers disposant d'une importante masse de manœuvre ne provoquent un effondrement de la monnaie nationale sur une place étrangère.

Pour rendre ces opérations impossibles ou, du moins, très réduites, il faut décréter *l'embargo sur tous les moyens de paiement nationaux* : espèces métalliques, billets de banque, chèques, créances, valeurs, etc., seront arrêtés aux frontières.

Mais le circuit peut être fermé : les nouveaux détenteurs de la monnaie nationale négociée à l'étranger la réimportent dans le pays à Monopole des Changes ; après l'avoir achetée à un cours déprécié, ils vont essayer, soit de les échanger au cours officiel, auprès de l'Institut d'Emission, contre des moyens de paiement étrangers, soit de les utiliser à leur pleine valeur dans le pays à Monopole des Changes pour le règlement d'achats, de dettes anciennes, de frais de voyages, etc... L'opération peut être très fructueuse et donne ainsi un intérêt indéniable aux acheteurs de

monnaie nationale, à l'étranger, à un cours déprécié. En rendant cette opération impossible, on rend la vente des moyens de paiement nationaux à l'étranger beaucoup plus difficile, leur négociation ne pouvant se faire qu'à un taux très déprécié. On parvient à ce résultat en interdisant le retour dans le pays à Monopole des Changes. Cette interdiction tient aussi lieu de punition pour les particuliers qui ont exporté de la monnaie nationale (7). La réimportation n'est possible que pour les étrangers qui viennent voyager, et seulement pour une quantité maxima. La contre-valeur des billets réimportés et non utilisés est portée à un compte bloqué non productif d'intérêts : ils ne peuvent être à nouveau convertis en monnaie étrangère.

Ainsi, *prohibition de sortie et prohibition d'entrée des moyens de paiement nationaux* sont deux mesures qui s'épaulent l'une l'autre et qui ont pour effet de raréfier ces derniers sur les places étrangères, du moins dans la mesure où la fraude ne joue pas.

III. — *Prohibition des transactions ayant pour objet des comptes bloqués.*

Nous verrons, dans la Section suivante, que, pour sauvegarder le cours de la monnaie, le pays à Monopole des Changes est amené à bloquer une partie des créances et avoirs étrangers qui se trouvent chez lui. Les titulaires de ces comptes bloqués se trouvent propriétaires de sommes dont ils ne peuvent disposer, si ce n'est, parfois, pour des usages très restreints. S'ils ont besoin de disponibilités immédiates, s'ils ne peuvent attendre le déblocage des sommes bloquées,

(7) Nous verrons dans le chapitre III qu'une autre raison justifie la prohibition d'entrée : l'Etat en effet dans sa lutte pour les devises est amené à refuser tout paiement en monnaie nationale de la part des étrangers.

ils sont tout disposés à céder leurs titres de créance pour une somme inférieure à celle à laquelle ils ont droit. Cette opération ne procure aucun avantage au pays débiteur, qui ne fait que changer de créancier, tout en devant la même somme, et c'est de plus une négociation de devises nationales à un taux inférieur au taux officiel. Ces négociations sont prohibées. *Les comptes bloqués sont nominatifs et incessibles.* L'acheteur étranger d'un compte bloqué n'est pas admis au bénéfice d'un déblocage et le premier créancier non plus, puisqu'il a déjà été payé (8).

Alors que, sur le marché intérieur, il s'agissait, pour éviter toute cotation libre, de faire disparaître de la circulation les devises étrangères, sur les marchés extérieurs il faut, réciproquement, faire disparaître les devises nationales. Dans l'un et l'autre cas, le but recherché est *la suppression de toute confrontation libre de la monnaie nationale avec les monnaies étrangères.* Ce but est atteint à l'aide d'un ensemble d'interdictions et de monopoles qui se complètent : suppression du marché libre de l'or et des devises étrangères ; embargo sur l'or et sur les moyens de paiement étrangers et nationaux ; monopole du commerce de l'or et des devises étrangères, grâce à leur réquisition générale, telles sont les mesures qui constituent les premiers éléments offerts par le Monopole des Changes pour la défense de la monnaie en faisant du cours officiel, fixé d'autorité, un cours unique, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur.

Mais, du fait même qu'elles suppriment toute confrontation libre de la monnaie nationale avec les

(8) Nous verrons plus loin que certaines entorses peuvent être utilement faites à ces dispositions : la vente de ces comptes par l'organisme qui en est chargé à un taux déprécié permet de réaliser leur résorption à bon compte. On peut même leur donner des affectations particulières dans le but de développer le tourisme ou les exportations.

monnaies étrangères, ces mesures font de la monnaie nationale une *monnaie intérieure n'ayant plus avec les autres monnaies que le lien que veut bien leur donner l'Institut d'Emission*. Des trois fonctions que remplit généralement une monnaie, une seule subsiste donc dans les relations internationales sous un régime de Monopole des Changes, celle d'étalon des valeurs. La monnaie contrôlée ne peut plus servir d'instrument d'échange ou d'instrument d'épargne à l'extérieur. C'est une monnaie intérieure qui ne joue plus vis-à-vis des autres monnaies qu'un *seul rôle, celui d'unité de mesure*.

SECTION III

STABILITE DU COURS. — EQUILIBRE DE LA BALANCE DES PAIEMENTS SANS MOUVEMENTS D'OR.

Le cours du change étant fixé et le cours fixé étant le seul pratiqué, il s'agit de le maintenir sans avoir recours à des envois d'or à l'étranger. Autrement dit, il faut équilibrer les paiements à faire et les sommes à recevoir à tous les instants. C'est le principe de la compensation intégrale.

En régime d'étalon d'or avec liberté des changes, la compensation n'est pas totale : il y a, pour un prix donné de l'unité monétaire en or, soit un excédent de créances, soit un excédent de dettes : cet excédent est couvert soit par des entrées, soit par des sorties d'or, de sorte qu'il n'y a compensation qu'au niveau de la plus petite des quantités en présence ; le surplus qui existe d'un côté ou de l'autre donne lieu à des mouvements de numéraire : c'est le fameux système des « gold-points ».

Supposons, au contraire, deux « monnaies flottantes » qui ne sont rattachées à l'or ni l'une ni l'autre. Soit par exemple le franc et la livre sterling ; nous supposons qu'il n'y a entre la France et l'Angleterre aucun mouvement de métal. Le seul moyen pour un débiteur de l'un ou l'autre des deux pays de payer son créancier étranger se trouve être le règlement par devises. Soit le marché de Londres : il s'y négocie les ordres de payer tirés sur Paris, c'est-à-dire des traites ayant pour effet de faire payer la dette d'un débiteur anglais par son propre débiteur français ou par le débiteur français d'un autre anglais. Et, de même qu'à Londres se négocient les traites sur Paris, à Paris se négocient les traites sur Londres. Si les créances des Anglais sur les Français sont plus importantes que celles des Français sur les Anglais, il y a beaucoup de traites sur Paris à Londres et peu de traites sur Londres à Paris : par conséquent, le prix de la traite sur Paris exprimé en livres baisse, tandis que le prix de la traite sur Londres exprimé en francs s'élève. Autrement dit le franc devient moins cher à Londres et la livre plus chère à Paris : au total le cours de la livre exprimé en francs monte sur les deux places et cette hausse dépend uniquement du libre jeu des offres et des demandes en présence, puisque, par définition, il n'y a aucun transfert de numéraire. Ici, les mouvements d'or sont remplacés par les fluctuations du cours du change.

Le Monopole des Changes se propose d'éliminer ces fluctuations, tout en supprimant les déplacements de numéraire. Il ne peut y avoir à ce double problème qu'une solution : l'équilibre rigoureux et constant entre les dettes extérieures et les créances sur l'étranger immédiatement exigibles.

En fait, le Monopole des Changes se borne au début, par la force des choses, à réaliser la compensa-

tion non pas des créances et des dettes, mais des débours et des recettes. C'est, en effet, par suite d'un excédent de dettes et d'une pénurie de devises étrangères, c'est-à-dire d'une insuffisance de créances sur l'extérieur, que le Monopole des Changes a dû être institué. Il ne peut, du jour au lendemain, faire que ces créances et ces dettes s'équilibrent à un tarif officiel que l'on veut maintenir malgré la suppression des sorties d'or. Certains engagements ne sont pas satisfaits immédiatement : tout ou partie des avoirs et créances étrangers dans le pays sont inscrits à des comptes dits « bloqués ». Le déblocage de ces comptes n'est rendu possible, par la suite, que par une amélioration de la balance des comptes. En définitive, *le Monopole des Changes substitue, à l'origine du moins, le retard des paiements aux fluctuations du cours* (9).

§ 1. — COMPTES BLOQUÉS ET PAIEMENTS DIFFÉRÉS

Les comptes bloqués représentent une *institution* toute *récente*. Les premiers furent créés en 1931. C'est en Allemagne que cette pratique fut poussée avec le plus d'ampleur et le plus de minutie : on compte dans ce pays plus d'une vingtaine de catégories de comptes bloqués. D'autres pays en ont également connu plusieurs : la Hongrie par exemple en a eu sept ou huit.

Grâce au blocage, le pays à Monopole des Changes suspend, pour un temps, le règlement de son passif. Blocage ne signifie pas nécessairement faillite : ce qui est impossible, c'est le transfert, c'est-à-dire la conversion en devises étrangères des avoirs et des

(9) Voir la critique du livre de M. Piatier par M. NOGARO dans la *Revue d'Economie Politique*, mars-avril 1938, p. 461.

créances appartenant à des étrangers à l'intérieur du pays à Monopole des Changes, sans que, pour cela, les débiteurs soient forcément insolvables. Pour bien montrer qu'il s'agit d'un *moratoire des transferts et non d'un moratoire des paiements*, les autorités ne déclarent pas les particuliers déliés de leurs engagements : ceux-ci n'ont pas le droit de se libérer entre les mains de leurs créanciers étrangers, mais ils sont tenus de s'acquitter en monnaie nationale auprès d'un organisme spécial, lequel est seul en mesure, moyennant autorisation, d'opérer le transfert des sommes à lui remises. Les comptes bloqués sont représentatifs d'engagements prorogés et non d'engagements résiliés.

Il est rare qu'un moratoire général et absolu soit édicté sur tous les transferts, du moins au début du Monopole des Changes. Il y a, notamment, le service de la dette publique extérieure, dont l'interruption mettrait en cause la parole et le prestige de l'Etat lui-même ⁽¹⁰⁾.

I. — *Avoirs étrangers.*

Les avoirs étrangers sont les sommes qui ont été mises en dépôt dans des établissements de crédit et qui appartiennent à des étrangers. Il s'agit de capitaux dont le retrait peut être exigé par leurs possesseurs à n'importe quel moment et non à une date fixée par avance ; en temps normal ils auraient très bien pu être laissés dans le pays à Monopole des Changes pendant une très longue période. Leur dépôt

(10) L'Argentine assura sans défaillance le service intégral de sa dette extérieure. Les autres pays de l'Amérique Latine furent moins heureux : certains durent supprimer tout transfert, tels que le Chili et l'Equateur. L'Uruguay se contenta de suspendre l'amortissement au cours de 1932. En 1932, la Hongrie édicta un moratoire d'une année pour toutes les dettes privées et pour une partie d'abord puis pour la totalité de la dette publique.

par leurs détenteurs dans un pays qui n'est pas le leur indique d'une façon certaine qu'ils n'en ont pas un besoin immédiat chez eux. Il est donc tout à fait naturel que ce soit eux tous les premiers qui soient retenus dans le pays à Monopole des Changes.

Ils sont inscrits à des « comptes bloqués ».

D'une façon générale, le mot avoir implique une notion de capital : tout ce qui représente un capital appartenant à un étranger est porté aux comptes d'avoirs bloqués dont il est titulaire. C'est, par conséquent, non seulement les capitaux déposés dans les banques lors de l'institution du Monopole des Changes sous forme de billets ou de titres, mais, également, les sommes qui proviennent de la réalisation d'un capital, comme la vente d'un immeuble, l'amortissement d'un titre remboursé par tirage au sort, par exemple, ou d'un héritage. Mais, en principe, seul, le capital est bloqué ; intérêts et amortissement sont portés à des comptes libres.

Cette mesure fut une des premières adoptées par l'Allemagne en 1931. Elle se révéla insuffisante. Il fallut même arrêter le transfert des intérêts et de l'amortissement.

II. — *Revenus des avoirs étrangers et créances non commerciales.*

Ce sont les coupons des valeurs mobilières, les loyers, les fermages, les intérêts et le remboursement de créances civiles, etc... Pour bien montrer aux étrangers qui en sont créanciers qu'il ne s'agit que d'un retard dans le transfert de ces revenus, par suite d'un manque de devises, les débiteurs sont tenus de verser le montant de leurs dettes en monnaie nationale à une caisse centrale appelée par exemple comme en Allemagne caisse de conversion. Les débi-

teurs sont déclarés libérés par la remise à cette caisse du montant de leurs dettes. Celle-ci envoie la somme correspondante en monnaie étrangère aux créanciers étrangers lorsqu'elle dispose d'un nombre suffisant de devises étrangères. Jusqu'au moment de ce transfert, les sommes remises par les débiteurs en monnaie nationale sont inscrites au nom des créanciers à des comptes bloqués ne portant pas intérêt.

Il convient d'insister particulièrement sur le blocage des *dettes bancaires à court terme*. L'importance de ces dernières fut en 1931 le principal élément de trouble pour la plupart des pays de l'Europe centrale, au premier rang desquels figure l'Allemagne. De nouvelles créances à court terme n'étant pas venues remplacer les anciennes, ces pays ont eu à faire face subitement à des exigibilités considérables. D'une part, la plupart des particuliers débiteurs furent menacés de faillite ; d'autre part, le transfert de telles sommes (environ six milliards de marks pour l'Allemagne) s'avérait impossible sans une chute verticale des différentes monnaies de l'Europe centrale.

Si le blocage des avoirs étrangers et de leurs revenus ne suffit pas, il faut appliquer le même régime aux dettes bancaires à court terme. Les débiteurs sont tenus d'en verser le montant à la caisse de conversion, qui en fait parvenir l'équivalent en monnaie étrangère aux créanciers au fur et à mesure de ses disponibilités.

Arrivé à ce stade, on a rendu en quelque sorte inoffensives les charges financières qui pesaient sur la balance des comptes. Avec la suspension du service de la dette publique extérieure elles deviennent inexistantes.

III. — *Créances commerciales.*

Il se peut que le déficit de la balance des comptes soit dû aussi, et même surtout, à un large déficit de la balance du commerce et des services. Dans ce cas, on est également conduit à reporter à plus tard le paiement de certaines importations. Il se peut aussi que l'on préfère ne pas interrompre le service de certaines dettes, notamment celui des dettes extérieures publiques, ce qui, vu les faibles ressources en devises, engendre un retard dans le paiement des importations. M. Sienna, dans un important ouvrage sur « les restrictions monétaires et les divers régimes d'avoirs à l'étranger », rapporte, à ce sujet, le raisonnement suivant tenu par le gouvernement du Brésil : « Pour que le Brésil vive, il faut qu'il soit à même de payer ses importations courantes. Il ne peut y parvenir, ses disponibilités en devises étant restreintes, qu'en renonçant à régler les transactions plus anciennes qui, datant de plusieurs mois, ne présentent plus d'intérêt pour la vie économique du pays... Les transactions qui n'ont pu être liquidées doivent être considérées par les commerçants étrangers comme de mauvaises affaires que les débiteurs sont réellement incapables de régler pour un temps indéterminé, et qu'elles doivent, par conséquent, être passées provisoirement par « profits et pertes » ⁽¹¹⁾.

En définitive, le pays qui adopte le Monopole des Changes est conduit à bloquer chez lui la plus grande partie des sommes dues à des étrangers. C'est le seul moyen d'ajuster les paiements à faire aux devises disponibles.

(11) SIENNA : *Les restrictions monétaires et les divers régimes d'avoirs à l'étranger*. Thèse, Paris, 1936, p. 228.

§ II. — DÉBLOCAGE ET UTILISATION DES COMPTES BLOQUÉS

En ce qui concerne le déblocage, une distinction s'impose tout d'abord entre les créances et avoirs étrangers libellés en monnaie étrangère et ceux libellés en monnaie du pays à Monopole des Changes. Ceux-ci ne peuvent, en aucun cas, donner lieu à transfert : ils sont soumis à l'embargo sur tous les moyens de paiement nationaux. Ils sont donc définitivement bloqués et seulement utilisables dans le cadre de la loi à l'intérieur du pays à Monopole des Changes. Au contraire, les créances et avoirs libellés en monnaie étrangère doivent être transférés à l'étranger dès que l'Institut d'Emission dispose de devises suffisantes pour le faire.

On peut supposer que la caisse de conversion se procure auprès de lui des devises étrangères en lui en remettant la contre-valeur en devises nationales provenant des versements des débiteurs. De cette façon, la caisse de conversion peut effectuer certains transferts à l'étranger, et l'Institut d'Emission se procure de la monnaie nationale qui lui permet d'acheter les devises étrangères des exportateurs sans recourir uniquement à la création de nouveaux billets.

Des *déblocages* peuvent d'ailleurs être *prévus* à intervalles réguliers pour des sommes plus ou moins importantes et même être *rendus obligatoires par des accords* conclus avec les pays étrangers intéressés⁽¹²⁾.

Un moyen de réduire le volume des comptes bloqués est la *vente* de ces comptes à *des taux dépréciés*

(12) L'Allemagne par exemple a passé des accords de Standstill ayant pour objet une partie des crédits bancaires étrangers à court terme consentis à l'Allemagne avant 1931. Le premier porta sur six milliards de marks ; le septième accord, conclu en 1937, ne portait plus que sur un milliard de marks.

dans certaines conditions : par exemple, aux touristes étrangers. Avec les devises étrangères obtenues en échange on rembourse le titulaire du compte, qui subit une perte mais est peut-être heureux de recouvrer une partie de ce qu'il croyait sans doute perdu à tout jamais. Peut-être aussi un pays à Monopole des Changes a-t-il intérêt à autoriser la négociation des comptes bloqués pour les racheter à bas prix : bien que, en principe, il doive interdire toute cession de comptes bloqués⁽¹³⁾, ce peut être, en effet, un moyen économique d'éteindre certaines dettes. La plupart des titulaires de comptes bloqués sont disposés à les vendre à perte. S'ils sont cessibles, un marché international se forme pour chaque catégorie de comptes bloqués, et le prix se fixe d'après les offres et les demandes en présence : il dépend forcément de la nature des emplois pour lesquels ils peuvent être utilisés. De toute façon, ils sont négociés à des cours inférieurs au cours officiel. Si la caisse de conversion les achète à des cours inférieurs sur les places étrangères, elle en opère le déblocage, tout en le faisant avec un minimum de frais. Cette opération, pourtant, n'est pas excellente à tous points de vue : d'une part, elle n'est profitable que si elle est faite à un cours déprécié et, d'autre part, elle n'apparaît pas comme étant de la plus stricte honnêteté.

Au problème du déblocage des comptes se rattache celui de leur *utilisation*. Il n'est pas, en effet, que le remboursement pur et simple en monnaie étrangère qui puisse éteindre un compte bloqué ; ce résultat peut être également obtenu par l'utilisation de ce dernier comme moyen de paiement.

Les comptes bloqués ne sont évidemment d'aucun

(13) Voir section II, paragraphe 3.

emploi à l'extérieur : c'est là définition même du compte bloqué. Mais le titulaire d'un compte bloqué peut-il l'utiliser pour effectuer des paiements à l'intérieur même du pays à Monopole des Changes ? Il semble, en pure logique, que cela doit être permis dans tous les cas. C'est un moyen pour le pays à Monopole des Changes d'éteindre sa dette : les étrangers qui ont des comptes bloqués les utilisent pour régler des achats ou pour faire des voyages ; ceci se traduit, en définitive, par un accroissement de l'activité économique du pays à Monopole des Changes, puisque ses exportations et son tourisme en bénéficient. Mais deux considérations contraires peuvent intervenir, dont l'importance varie suivant les pays et suivant le montant des sommes bloquées. Tout d'abord, si l'on admet que les étrangers peuvent régler leurs dettes à l'aide de sommes bloquées, on renonce, par là même, dans les mêmes proportions, à s'approvisionner en devises étrangères ; on retarde par conséquent d'autant la reconstitution des ressources de l'Institut d'Emission. En second lieu, on peut craindre que les titulaires des comptes bloqués n'utilisent ceux-ci pour l'achat d'immeubles ou de valeurs mobilières et ne mettent ainsi le pays à Monopole des Changes sous la dépendance de l'étranger.

Si les sommes bloquées sont très importantes, ces inconvénients sont graves et leur utilisation à l'intérieur du pays à Monopole des Changes doit être soumise à de nombreuses restrictions : par exemple, on ne peut pas payer plus d'un certain pourcentage des marchandises que l'on veut acheter avec des devises bloquées ; les étrangers ne peuvent pas acquérir plus de la moitié du capital d'une entreprise, etc...

Par contre, certains pays pauvres et qui n'ont pas à jouer un rôle de grande puissance ont intérêt à profiter de la présence chez eux de capitaux bloqués

pour leur faciliter des investissements susceptibles de stimuler l'économie nationale ⁽¹⁴⁾.

Généralement les comptes bloqués sont d'un *emploi très restreint*. Mais, comme ils restent dans le pays débiteur, sous forme de dépôts en monnaie de ce dernier, rien n'empêche celui-ci d'en disposer et de les investir d'office en valeurs nationales. Ce peut être une excellente opération pour un gouvernement en difficulté : il place ces sommes en bons du Trésor par exemple. Il est bien certain que, dans ce cas, le pays créancier a bien peu de chances de recouvrer ses créances dans un avenir immédiat ⁽¹⁵⁾.

L'institution des comptes bloqués est due au besoin immédiat d'équilibrer la balance des paiements sans mouvements d'or : le gonflement instantané des créances étant impossible, c'est sur les postes débiteurs que l'on agit en neutralisant le montant qui dépasse les ressources disponibles en devises étrangères. Cette mesure, de même que l'ensemble de celles qui ont été exposées dans ce chapitre, produit l'effet d'un coup de frein, effet brusque et immédiat. Mais, pour cela, il faut tronquer la balance des comptes et ignorer pour un temps un passif encombrant. Pour rendre au cours du change son véritable sens, une adaptation de l'économie générale du pays est nécessaire : *à l'équilibre purement matériel des paiements et des encaissements, il faut substituer un équilibre initial des créances et des dettes ; c'est la partie constructive du Monopole des Changes, qui fera l'objet du chapitre suivant.*

(14) L'Allemagne entoure l'utilisation des comptes bloqués de nombreuses restrictions, demandes d'autorisation ou interdictions, notamment pour les investissements à long terme. La Yougoslavie, au contraire, essaie de faire bénéficier au mieux son économie des sommes bloquées.

(15) Comme conséquence des « Standstill agreements » d'importants comptes bloqués ont été accumulés à la Gold Disconto Bank, qui a joué une part très active dans le soutien donné par le gouvernement allemand aux différentes banques.

CHAPITRE III

LA LUTTE POUR LES DEVISES

Un pays qui établit chez lui le Monopole des Changes ne peut vivre uniquement avec les moyens de défense exposés dans le chapitre précédent. L'équilibre immédiat de la balance des comptes, réalisé grâce à la création de comptes bloqués, permet de régler par compensation les dettes et les créances à l'égard de l'étranger sur la base d'un cours officiel. Mais ce n'est qu'un premier résultat. Pour que le système puisse fonctionner de façon directe, il faut réaliser autant que possible l'équilibre permanent de la balance des comptes ; et, comme celui-ci ne peut être assuré, de façon absolue, à tout moment, il faut créer un volant régulateur soit en reconstituant l'encaisse de l'Institut d'Emission en or, soit en constituant un portefeuille de devises équivalentes à l'or. Il faut donc s'efforcer, tout d'abord, d'obtenir un équilibre rigoureux des dettes extérieures et des créances sur l'étranger, pour le transformer bientôt en un excédent des créances sur les dettes. Il faut donc que l'organe responsable du maintien du cours officiel s'efforce, en tout cas, d'acquérir des devises étrangères. Au premier stade, cela permettra d'éteindre les lourdes dettes qui étaient à l'origine du Monopole des Changes ; au second stade, de rétablir la monnaie sur des bases solides qui faciliteront un retour à la liberté.

Cette politique de lutte pour les devises est forcément une œuvre de longue haleine. On ne peut imposer de transformations profondes à la vie économique d'un pays évolué par une simple série de décrets. Il est nécessaire de faire des prévisions s'étageant sur plusieurs années.

De toute façon, il ne peut être question de donner ici un plan rigide applicable à tous les pays. Les méthodes diffèrent suivant la nature des causes qui sont à l'origine du Monopole des Changes, suivant l'importance des dettes à régler, suivant également la forme du régime politique et le degré de dépendance économique et politique du pays à Monopole des Changes vis-à-vis de l'étranger.

Néanmoins, *deux principes* dominent la politique d'acquisition des devises :

1° *Toute créance sur l'étranger doit donner lieu à un paiement en devises étrangères.*

2° *Il faut accroître les rentrées de devises par la diminution du passif de la balance des comptes et par le développement des postes de l'actif.*

SECTION I

TOUTE CREANCE SUR L'ETRANGER DOIT DONNER LIEU A UN PAIEMENT EN DEVICES ETRANGERES.

§ I. — REFUS DE LA MONNAIE NATIONALE

En régime de liberté des changes l'importateur d'un pays A, qui veut payer la valeur de ses achats à l'exportateur d'un pays B en monnaie B, peut employer deux procédés : ou bien se procurer de la monnaie B

dans le pays A et l'envoyer à son créancier ; ou bien le régler avec de la monnaie B qu'il possède ou qu'il se procure dans le pays B.

Si le pays B adopte le Monopole des Changes, le premier procédé devient interdit : seules peuvent rentrer chez lui des devises étrangères. La prohibition d'entrée pour la monnaie nationale accompagne la prohibition de sortie ⁽¹⁾.

Reste le deuxième procédé ; or, dans le pays à Monopole des Changes, tous les avoirs des étrangers sont inscrits à des comptes bloqués : les sommes inscrites à ces comptes en monnaie nationale du pays à Monopole des Changes ne doivent pas, en principe, servir à des règlements de dettes de la part des étrangers, puisque, par ce procédé, l'Institut d'Emission est frustré de la somme équivalente en devises étrangères. C'est une des principales objections à l'utilisation des comptes bloqués à l'intérieur du pays à Monopole des Changes. Mais, d'autre part, cette utilisation est un moyen d'extinction des dettes extérieures. Il y a donc ici deux principes contraires qui se heurtent : dans certains pays, l'un prédomine au détriment de l'autre ; dans d'autres, c'est l'inverse. C'est une question de mesure, qui ne peut être réglée que suivant les circonstances. Pourtant, d'une façon générale, on constate que les pays qui appliquent d'une façon rigoureuse le Monopole des Changes préfèrent le paiement en devises étrangères au paiement à l'aide des sommes bloquées. L'Italie accorde aux titulaires des comptes bloqués un plafond au delà duquel ils doivent s'acquitter en devises étrangères. En Allemagne la limite est donnée par un pourcen-

(1) Voir chapitre III, section I, paragr. 3. Pourtant, les touristes étrangers sont généralement autorisés à importer certaines sommes en monnaie bloquée ; au delà du maximum, ils doivent d'ailleurs s'acquitter en devises étrangères.

tage, d'ailleurs assez restreint, et ne s'appliquant qu'à certaines catégories d'achats.

En définitive, les envois de devises nationales de l'étranger sont interdits. D'autre part, l'utilisation des sommes bloquées n'est possible que dans certaines limites, à déterminer suivant les pays.

§ II. — PROHIBITION DE LA COMPENSATION PRIVÉE

La compensation privée peut être envisagée soit pour éteindre des dettes préexistantes, soit pour éviter des mouvements d'argent à l'occasion d'une opération commerciale.

Voici, pour le premier cas, deux exemples cités par M. Piatier ⁽²⁾ :

« 1° L'acheteur allemand Fritz a une dette de 10.000 reichsmarks chez le vendeur étranger Pierre. Pour une cause quelconque, un prêt par exemple, Fritz a une créance sur un autre étranger, Paul. Sur la demande de Fritz, Paul paie sa dette à Pierre...

« 2° Le créancier allemand Fritz a une créance pour marchandises de 5.000 francs suisses sur l'étranger Pierre. D'un autre côté, l'Allemand Ewald doit 10.000 francs suisses à l'étranger Arthur. Les deux Allemands se connaissent et s'entendent pour que le débiteur Pierre verse 5.000 francs à Arthur, tandis que Ewald donnera ces 5.000 francs à Fritz. »

Ces deux opérations sont prohibées en Allemagne. On pourrait multiplier les exemples. Une interdiction générale doit s'appliquer à tous les cas de ce genre. C'est dans la logique du système.

La compensation privée peut également s'exercer

(2) « *Le Contrôle des devises dans l'Economie du III^e Reich* », p. 70, PIATIER, Paris, 1937.

à travers le commerce extérieur et prendre, si elle est tolérée, un grand développement.

Quelquefois, il s'agit d'une véritable opération de troc ; par exemple, deux firmes de deux pays échan- gent du blé contre du matériel roulant.

La compensation privée proprement dite exige l'accord de quatre volontés. Un exportateur français, par exemple, est créancier d'un Allemand pour le montant de sa vente et un importateur français de marchandises allemandes est débiteur d'un autre Allemand. Les deux Français, mis en présence, s'entendent pour que l'exportateur soit réglé par l'importateur directement en francs, l'opération inverse se faisant en Allemagne en marks entre les contreparties réciproques.

Cette opération présente des *avantages indéniables pour les parties en présence*. Elle dispense l'importateur et l'exportateur de toutes les formalités administratives qui leur sont imposées chaque fois qu'ils font un achat ou une vente à l'étranger : par la compensation privée il n'y a plus, en effet, aucun paiement de pays à pays. A cet avantage non méprisable s'en joint un autre : la certitude pour l'exportateur du pays non soumis au Monopole des Changes d'être payé et sans retard. D'autre part, les importateurs du pays à Monopole des Changes peuvent se procurer les produits dont ils ont besoin sans avoir à demander des devises à l'Institut d'Emission : il suffit qu'ils s'entendent avec des exportateurs. Enfin, autoriser la compensation privée, c'est admettre en fait la liberté de fixer le taux de la conversion de la monnaie nationale dans les autres monnaies, sinon il faut faire passer les opérations de compensation privée par un office spécial chargé de les autoriser et d'en surveiller le déroulement.

D'un point de vue général, ce procédé, avantageux

pour les particuliers, présente de *sérieux inconvénients* : en premier lieu, il n'est pas sûr que les importations réalisées grâce à cette méthode eussent été autorisées par l'office de répartition si on avait eu recours à celui-ci. Par cette voie peuvent être effectuées des importations de produits non indispensables. Par suite, il sera peut-être impossible de payer des importations jugées indispensables, puisque les sommes que l'on pensait leur affecter, sommes qui devaient provenir des exportations, auront peut-être déjà disparu dans des compensations privées.

La compensation privée conduit à une augmentation du volume des importations qu'il faut justement réduire. D'autre part, la compensation privée sur marchandises est tournée vers l'avenir : elle ne s'attache pas aux créances anciennes ; si la compensation privée se développe celles-ci sont sacrifiées.

Enfin d'après certains économistes, « l'échange des marchandises contre de l'argent est la forme la plus avantageuse du commerce extérieur, tandis que l'échange des marchandises contre des marchandises est la forme la plus coûteuse » ⁽³⁾. Quelle que soit la valeur de cette affirmation, il est certain que, sous un régime de monopole absolu, il ne doit pas y avoir de place pour la compensation privée :

1° Par son existence même, elle prive l'organe chargé du Contrôle des Changes d'une partie de son approvisionnement en devises ;

2° Par son développement plus ou moins grand, elle est un facteur d'accroissement pour le volume

(3) C'est un des arguments actuellement présentés par les économistes allemands contre la compensation privée. On ne peut être qu'assez sceptique sur son bien-fondé, lorsqu'on sait que « l'idée contraire était lancée avec la même conviction au moment où ces méthodes de troc semblaient pouvoir, en pleine crise, donner une impulsion nouvelle au commerce international ». Voir PIATIER, page 91.

des importations et, par suite, une cause d'augmentations des besoins de devises ;

3° Par la liberté de fait laissée à la fixation du cours du change, une grave atteinte est portée au monopole de l'Institut d'Emission.

Une telle solution ne peut se présenter au début de l'application du Monopole des Changes. Celui-ci, pour réussir, doit être intégral et immédiat. Ce ne peut être qu'une étape sur la voie du retour à la liberté : certaines opérations privées de troc de marchandises sont autorisées à un cours libre, une partie seulement devant être réglée en devises ; puis peu à peu on accroît les facilités d'échange par un retour complet au paiement en devises libres à un taux déprécié. Ce n'est point, en tout cas, une solution de début. La compensation privée ne paraît pouvoir jouer un rôle efficace qu'à partir du moment où on envisage un acheminement vers le recouvrement de la liberté monétaire. En tolérant la compensation privée, on ouvre alors dans les cloisons étanches une brèche à travers laquelle de nouvelles relations commerciales seront vite nouées⁽⁴⁾.

SECTION II

REDUCTION DU PASSIF DE LA BALANCE DES COMPTES

Lorsque le pays à Monopole des Changes crée des comptes bloqués, il met de côté temporairement un passif qu'il ne peut régler immédiatement. Il lui reste, par la suite, à ne pas accroître ce passif et, par con-

(4) Voir 3^e partie : Semi-Monopole.

séquent, à réduire ses engagements. Autrement dit, par une action appropriée, il lui faut absolument diminuer ses sources de dettes. Or, les nationaux ne pouvant plus s'engager financièrement envers l'étranger, il ne reste plus comme postes débiteurs éventuels que ceux qui proviennent des importations, des voyages à l'étranger et de ce que l'on a coutume d'appeler les services extérieurs, frets, assurances, commissions, etc... Ces services étant liés au commerce international lui-même, nous les confondrons avec les importations. Pour réduire celles-ci, deux procédés sont à envisager : en premier lieu un système qui, en soumettant les importations à une *autorisation obligatoire*, en limite le volume ; en second lieu une politique de *réorganisation économique interne* qui permette de produire dans le pays à Monopole des Changes ce que celui-ci était obligé de se procurer à l'extérieur. Quant au *tourisme à l'étranger*, *diverses restrictions* doivent en réduire l'importance.

§ 1. — LES LICENCES D'IMPORTATION

Il y a, pour limiter les importations, deux procédés qui aboutissent aux mêmes résultats : c'est, d'une part, les restrictions à l'entrée des marchandises à l'aide de tarifs douaniers et de contingentements. C'est, d'autre part, les restrictions à la vente des devises aux importateurs. Si l'on poursuit un objectif purement économique et commercial, le premier procédé est largement suffisant ; s'il s'agit de limiter les paiements à l'étranger, le second est le plus sûr. L'un et l'autre peuvent d'ailleurs être employés en même temps et se renforcer mutuellement. Par exemple, un contingent général est fixé, qui, en aucun cas, ne doit être dépassé : à l'intérieur de ce contingent, chaque importation doit donner lieu à une autorisation,

qui n'est accordée que suivant les principes exposés plus loin.

Le régime de l'autorisation obligatoire conduit l'Etat à exercer sur le commerce extérieur un monopole de fait, sinon de droit. C'est un monopole de droit si un organisme spécialisé est habilité à prévoir et à diriger le trafic extérieur. Pratiquement, ceci n'existe qu'en Russie soviétique. Les autres pays qui ont appliqué le Monopole des Changes ne pratiquent qu'un monopole de fait par suite d'un contrôle efficace exercé à chaque importation.

L'Institut d'Emission, délivrant seul tous les moyens de paiement étrangers, est tout à fait bien placé pour exercer un contrôle rigoureux sur les importations (5). Il peut exercer ce contrôle, soit avant l'importation elle-même, soit après, à propos du règlement en devises : ce second procédé est très défectueux, car les marchandises peuvent déjà être arrivées et même revendues, et il sera impossible de les payer à l'exportateur étranger qui les a envoyées. Le meilleur procédé, le plus sérieux et le plus honnête, est celui de la licence d'importation. Avant de conclure une affaire, l'importateur national doit demander à l'Institut d'Emission ou à l'organisme spécialement désigné une licence d'importer. En accordant celle-ci, l'Institut d'Emission s'engage à procurer, à l'échéance, les devises nécessaires au règlement.

Dans certains pays, les affaires conclues malgré le refus de l'Institut d'Emission de délivrer la licence d'importation sont valables, mais l'importateur ne peut obtenir de devises étrangères de l'Institut d'Emission pour régler son achat. Il ne peut alors se libérer

(5) Cependant cette nouvelle tâche étant très lourde, il semble préférable de déléguer le contrôle proprement dit à des organismes spéciaux : en Allemagne ce sont les commissions de répartition des devises.

qu'en monnaie nationale et faire inscrire celle-ci au nom de son fournisseur étranger à un compte bloqué ne portant pas intérêt. Ce régime va à l'encontre du but recherché, qui est la diminution des engagements dus aux importations. *Le régime le plus efficace est celui de l'autorisation obligatoire dans tous les cas*, aucune marchandise ne pouvant franchir la frontière sans présentation de la part de l'importateur de la licence d'importation.

Le choix de l'Institut d'Emission, dans la délivrance des licences qui lui sont demandées, peut lui être dicté par un texte, loi ou décret. Une loi peut, par exemple, interdire l'importation de certaines marchandises déclarées superflues et, par contre, déclarer libre l'importation de certains objets indispensables⁽⁶⁾. Il se peut même que les licences d'importation soient délivrées sur simple demande lorsqu'il ne s'agit que de petites sommes.

Mais, d'une façon générale, l'Institut d'Emission doit s'inspirer, dans la délivrance des licences importées, des deux principes suivants :

1° *Le montant des sommes qu'il s'engage à mettre à la disposition des importateurs, en leur délivrant les licences d'importation, ne doit pas dépasser ses ressources en devises étrangères ;*

2° *Le but recherché étant la réduction des importations, il ne doit délivrer des licences d'importer que pour les importations dont le caractère indispensable est nettement démontré. Voici un exemple de*

(6) En Bulgarie en 1932, les permis d'importer furent refusés pour certains articles considérés comme de luxe : fleurs, bijouterie, parfumerie, soieries et dentelles, cycle, motocyclette, meubles, appareils photographiques, etc... « L'importation autorisée fut limitée pour 1933 à 50 % de la quantité des produits analogues importés en 1931, à condition toutefois que la valeur de ces importations ne dépasse pas 50 % de la valeur de 1931 » (tiré de « *Les restrictions monétaires et les divers régimes d'avoirs à l'étranger* ». SIENRA, thèse, Paris, 1936).

classification des articles d'importations (7) : c'est celle qui fut établie en Autriche au début du Monopole des Changes; les articles d'importation avaient été classés sous cinq rubriques différentes :

- Produits alimentaires.
- Combustibles.
- Matières premières.
- Produits semi-fabriqués.
- Produits fabriqués.

Dans chaque catégorie, une nouvelle classification avait été établie de la façon suivante :

- Articles de première nécessité.
- Articles employés en vue de l'exportation.
- Produits de luxe destinés à l'industrie du tourisme.
- Marchandises de luxe pour le marché intérieur.

Il est bien certain que, dans une telle classification, les marchandises de luxe pour le marché intérieur sont les dernières à pouvoir être réglées en devises étrangères.

Une pareille classification n'est d'ailleurs qu'un cadre général. Il ne suffit pas qu'un industriel demande une licence pour importer un article de première nécessité : il faut encore qu'il démontre que l'exportation qu'il veut faire lui est, à lui personnellement, indispensable pour faire marcher son entreprise. Besoin lui est donc de présenter des pièces justificatives, sa comptabilité, ses statistiques, de justifier sa demande d'importation par le volume de ses importations des années précédentes, etc...

Les licences importées sont données sans appel, une continuité de vue parfaite étant nécessaire en une

(7) LANDRY, *Revue Politique et Parlementaire*, juin 1933, *Contingents et contrôle des devises*.

pareille matière toute faite d'arbitraire⁽⁸⁾. Il faut également éviter de multiplier les causes de ralentissement des échanges internationaux.

Pour la même raison et pour réduire le nombre des formalités administratives, il est nécessaire de donner à certaines entreprises des autorisations valables pour une certaine période. Par exemple, liberté est laissée à une entreprise travaillant pour la défense nationale d'importer tant de tonnes de charbon dans le délai d'un mois. Ces autorisations générales laissent ainsi un peu d'air dans la gestion des entreprises importatrices. On peut également leur donner, pour la durée d'une année par exemple, l'autorisation d'importer par mois tant de tonnes de matières premières à elles nécessaires.

Que l'autorisation soit générale ou particulière, l'office de répartition doit s'assurer non seulement du caractère indispensable de l'importation en question mais, en outre, du prix auquel elle est faite. L'office exige des importateurs justification du prix déclaré : celui-ci doit être *le prix le plus bas qu'on ait pu obtenir*. Il faut, en effet, éviter deux choses : éviter que l'importateur, pour qui le cours officiel est généralement un avantage, ne consente à son fournisseur une légère augmentation du prix en compensation des risques que celui-ci court quant au paiement de sa créance ; éviter, en second lieu, que le prix déclaré ne soit supérieur au prix réel et ne donne lieu à l'envoi à l'étranger d'une somme de devises dont une partie servirait à payer le fournisseur étranger et dont l'autre, celle qui résulte de

(8) « La Banque Nationale d'Autriche avait reçu des droits de décision presque illimités... En plus, elle était souveraine dans ses décisions ». C'est ainsi que l'on a pu parler de la « *Dictature Financière de la Banque Nationale d'Autriche* ». LESER, thèse, Paris, 1935.

la différence entre le prix exact et le prix déclaré, irait à un compte non déclaré de l'importateur national à l'étranger. Une justification rigoureuse doit être exigée, l'Institut d'Emission se réservant le droit de ne délivrer en devises étrangères que la somme correspondante au prix qu'il estime être le prix normal.

Il est, dès lors, certain que l'exportateur étranger a autant d'intérêt que l'importateur national à transiger à un prix raisonnable ; son règlement en devises en dépend. De toute façon, l'importateur est libéré par le versement de la valeur de ses achats en monnaie nationale, au cours du jour, à l'Institut d'Emission.

Pour le règlement en devises étrangères, ou bien l'Institut d'Emission s'institue mandataire de l'importateur et règle directement le créancier étranger, ou bien il remet à l'importateur des devises étrangères, que ce dernier se charge d'envoyer à son fournisseur étranger.

Si, contrairement aux prévisions de l'Institut d'Emission, ses ressources en devises étrangères ne lui permettent pas d'effectuer immédiatement le paiement, la somme versée en monnaie nationale par l'importateur est inscrite à un compte bloqué non productif d'intérêts. La créance du fournisseur étranger devient une créance arriérée, qui se joint aux précédentes.

Ceci se produit lorsque les importations jugées indispensables ont une importance telle que les ressources consacrées par l'Institut d'Emission aux importations sont insuffisantes pour effectuer leur paiement intégral. Le seul moyen, désormais, de réduire les importations est d'aménager l'économie intérieure de façon à rendre inutile le plus grand nombre possible d'achats à l'étranger.

§ II. — AMÉNAGEMENT DE LA PRODUCTION NATIONALE

Produire chez soi ce que l'on achetait auparavant à l'extérieur, tel est le meilleur moyen de réduire les importations. Le Monopole des Changes conduit infailliblement à cette solution. Cela se traduit par la mise en valeur de richesses inexploitées ou par la création de succédanés. L'Allemagne et l'Italie ont fait de grands efforts dans ce sens : en 1937, pour la première fois, l'Italie a eu une récolte de blé excédentaire. La production agricole de l'Allemagne, largement développée depuis l'accession du national-socialisme au pouvoir, parvient à couvrir environ 85 % de ses besoins. L'Italie, pauvre en matières premières industrielles, a construit de nombreuses et puissantes usines hydro-électriques pour remplacer le charbon qu'elle n'a pas. L'Allemagne, de son côté, s'est confectionné une industrie qui a un aspect propre tout à fait différent de celui des industries des autres pays. Les industries chimiques y tiennent une place de plus en plus grande ; leur développement est lié à celui des industries de remplacement. La production du caoutchouc synthétique et des textiles artificiels est déjà considérable.

Toutes choses restant égales par ailleurs, notamment le niveau de la population, une telle politique, poursuivie d'une façon générale et systématique, peut entraîner en quelques années une diminution notable des importations. Bien plus, la raréfaction forcée des importations peut susciter la création d'entreprises nouvelles pour la production de marchandises auparavant importées.

Néanmoins, pour arriver à un résultat tangible, une politique à longue vue doit présider à ces transformations. Elle doit naturellement s'accompagner d'un *développement du crédit* à la production. Le

pays qui a instauré chez lui le Monopole des Changes ne peut plus espérer trouver des crédits abondants auprès de l'étranger dont on vient de bloquer les créances. Il faut donc créer des signes monétaires. Cette opération, si elle est conduite avec modération, peut être à l'abri des conséquences normales d'une inflation en régime de liberté des changes. *Du moins cette inflation, qui est faite à l'intérieur du pays à l'aide d'une monnaie qui ne communique pas avec l'extérieur, ne peut-elle provoquer de perturbations intérieures par l'intermédiaire du cours du change.* Ce développement du crédit sera, d'autre part, dirigé et rigoureusement contrôlé à l'intérieur du pays. Il faut avant tout stimuler la production.

C'est l'Etat qui, par le rôle central qu'il joue dans le système, est le plus important chercheur de crédit. Il lui faut, en effet, financer les programmes qu'il est amené à mettre sur pied, grands travaux, industrialisation, aide à l'exportation, etc..., toutes dépenses qui ne rentrent pas dans le cadre du budget ordinaire et qui ne peuvent être couvertes que par les produits du crédit.

Or l'Etat a sous la main des ressources toutes trouvées dans les comptes bloqués des étrangers. Ceux-ci, avant de donner lieu à transfert, sont alimentés par les débiteurs en monnaie nationale ; en attendant leur transfert, ils font fonction de dépôts à l'Institut d'Emission. Celui-ci les investit, par exemple, en bons du Trésor, ce qui procure à l'Etat des fonds liquides sans émission de nouveaux signes monétaires. Le concours que l'Institut d'Emission peut apporter à l'Etat est d'ailleurs considérable. L'ingéniosité des financiers dans ce domaine ne connaît pas de limite : large politique d'escompte du papier d'Etat, avances directes au Trésor, maintien du cours des valeurs du Trésor à moyen et à long terme grâce à une poli-

tique d'open market sont autant de procédés qui aboutissent à une large inflation au profit de l'Etat.

Enfin, celui-ci peut directement s'adresser à l'épargne privée, soit pour la solliciter directement, soit pour la diriger vers certaines entreprises d'intérêt général. On arrive ainsi à une véritable politique de crédit dirigé : nul, si ce n'est l'Etat ou certaines entreprises d'intérêt général, ne peut faire appel, sans autorisation préalable, à l'épargne privée. Celle-ci doit être connue grâce à une surveillance constante des banques, des sociétés d'assurances, des caisses d'épargne, etc... Certaines sociétés peuvent être obligées à investir une partie de leurs réserves en fonds d'Etat ou dans des entreprises dites d'intérêt général. C'est, pour finir, la nationalisation du crédit. « *Connaître l'épargne en formation* », « *empêcher l'épargne nouvelle de s'investir dans des entreprises inutiles* », « *utiliser cette épargne conformément à l'intérêt général* »⁽⁹⁾, telles sont les grandes lignes d'une politique de crédit à laquelle un pays à Monopole des Changes est généralement amené à recourir.

Ces quelques indications sur les méthodes à employer pour diminuer les importations indispensables en régime de Monopole des Changes ne se rapportent que d'une façon indirecte à ce régime lui-même. Néanmoins, elles permettent de voir, dès à présent, quelle importance prend rapidement le Monopole des Changes dans le pays qui l'adopte et quelles en sont les innombrables conséquences. Il tend à prendre le pas sur toutes autres considérations et à devenir le centre de l'économie.

(9) Revue « *Finances Publiques* », mars 1938. J. BRISSAUD, p. 11.

§ III. — RÉGLEMENTATION DES VOYAGES A L'ÉTRANGER

La plupart des voyages effectués par des nationaux à l'étranger sont des voyages d'agrément, par conséquent, nullement indispensables à la vie économique du pays. Or ces voyages viennent accroître les postes débiteurs de la balance des comptes, il s'agit donc de les supprimer, sinon de les réduire.

Certains pays ont pratiqué une *politique de découragement* du tourisme à l'étranger, en multipliant les formalités administratives ou en instituant des taxes prohibitives sur la délivrance des passeports. C'est ainsi qu'en Pologne, en 1936, il était perçu sur la délivrance des passeports une taxe de 400 zlotys s'il ne s'agissait que d'un voyage et de 1.600 zlotys s'il s'agissait de plusieurs voyages.

Une autre restriction consiste à n'accorder aux nationaux qui franchissent la frontière que de très petites sommes : en Allemagne, il n'est délivré que dix marks par personne. D'autres pays ont été plus tolérants : en 1936, la Tchécoslovaquie accordait par personne 1.000 couronnes pour voyager en Allemagne, en Autriche, en Bulgarie, en Roumanie ou en Yougoslavie ; 340 florins pour les Pays-Bas ; 3.700 francs pour la France ⁽¹⁰⁾.

Dans un système parfait de Monopole des Changes, les exportations de monnaie nationale sont prohibées ⁽¹¹⁾. Par conséquent, les nationaux ne peuvent voyager à l'étranger que si on leur délivre des moyens de paiement étrangers. Le procédé le plus simple, pour éviter de trop nombreuses formalités et un travail écrasant pour les organismes de contrôle, est d'accorder, sur simple justification du voyage, la

(10) *Etudes relatives au tourisme* : Comité Economique de la S. D. N., 1936.

(11) Voir chapitre II, section II. paragr. 2.

même somme en devises étrangères à tout le monde. A moins que, par suite d'une trop grande pénurie de devises, l'Etat à Monopole des Changes ne soit même pas en mesure de faire cela et interdise tous les voyages d'agrément.

Quelle que soit la mesure adoptée, il est indispensable de prévoir des *exceptions* : certains voyages doivent être faits pour la conclusion de marchés commerciaux, pour la surveillance d'entreprises nationales fonctionnant à l'étranger, etc... Moyennant justification suffisante, ces voyages sont classés sous la rubrique « Voyages d'affaires » et donnent lieu à la délivrance de devises étrangères. De même, des exceptions sont indispensables pour les agents diplomatiques et consulaires, les membres des missions à l'étranger, pour les étudiants qui vont s'inscrire dans des Universités étrangères, pour des personnes qui vont assister à la mort de très proches parents ou recueillir une succession à l'étranger, etc... Chaque demande doit être accompagnée de pièces justificatives.

Enfin les devises ne sont remises, lorsque l'autorisation est accordée, qu'en nombre limité, par exemple tant par jour ou tant par mois. Au retour dans le pays à Monopole des Changes on doit remettre les devises qui n'ont pas été utilisées par suite d'un retour antérieur à la date prévue. Justification des dépenses faites avec les devises délivrées au départ doit être faite à la rentrée dans le pays à Monopole des Changes.

Toutes ces dispositions sont logiques lorsqu'il s'agit de voyages dans les pays où règne un régime de liberté des changes. Si, par contre, les pays dans lesquels veulent aller les nationaux sont eux-mêmes soumis à un régime de Monopole des Changes, toutes ces restrictions ne s'appliquent pas forcément à

tout voyage dans ces pays. Il y a, en effet, certainement, dans ces pays, des comptes bloqués au nom de ressortissants du premier pays ; il est possible que tout ou partie des sommes bloquées soient utilisables par les touristes étrangers. Dans la mesure où cela est, les ressortissants du premier pays peuvent aller voyager chez ceux-ci sans faire la moindre demande de devises étrangères.

Aux voyages à l'étranger doit être assimilée *l'émigration*. Une émigration entraîne non seulement la perte de nationaux vivant sur le territoire national mais aussi celle de leur fortune : ne pouvant faire sortir celle-ci en monnaie nationale ils ne peuvent le faire qu'en monnaie étrangère et, pour cela, doivent s'adresser à l'Institut d'Emission. Cette émigration de capitaux est, en principe, interdite. Le rôle des autorités consiste généralement à en confisquer une partie sous le couvert d'un impôt spécial et à ne transférer le reste à l'étranger que petit à petit.

Avec la réglementation des voyages à l'étranger, l'activité des nationaux dans leurs rapports avec l'étranger se trouve privée de toute liberté. En principe, ils ne peuvent plus voyager librement à l'étranger, ni y faire des emprunts, ni y envoyer des capitaux ; quant aux importations elles sont rigoureusement contrôlées et soumises à une réglementation extrêmement restrictive. D'ailleurs, le gain que peut réaliser un pays à Monopole des Changes en réduisant ses importations grâce à la prohibition édictée contre certaines d'entre elles, aux autorisations limitées accordées aux autres et à la création d'entreprises destinées à produire les marchandises qu'il fallait précédemment importer, est considérable.

La diminution du volume des importations est au centre d'une politique qui a pour objet une réduction efficace et durable du passif de la balance des comptes.

SECTION III

ACCROISSEMENT DE L'ACTIF DE LA BALANCE DES COMPTES

Dans la section précédente, on a vu les efforts du pays à Monopole des Changes pour réduire ses sources de dettes vis-à-vis des autres pays. Parallèlement à ceux-ci doit être menée une politique qui consiste à augmenter les sources de créances grâce à une triple action : sur les capitaux, sur le commerce d'exportation et sur le tourisme.

§ I. — ACTION SUR LES CAPITAUX

Le Monopole de l'Institut d'Emission sur le commerce des devises étrangères entraîne l'obligation, pour les particuliers, de rapatrier les capitaux qu'ils détiennent à l'étranger en monnaies étrangères. Or aucun contrôle vraiment efficace ne semble possible pour arriver à connaître le montant exact des *capitaux exportés*. S'ils ont réellement fait l'objet d'un déplacement matériel, c'est, la plupart du temps, pour être soustraits au contrôle de l'Etat. Leur envoi à l'étranger s'accompagne dans ce cas d'une absence totale de déclaration aux administrations du fisc. Il est d'ailleurs d'autant plus difficile de faire accepter la réglementation sur les changes qu'il *n'y a pas de coopération entre les différents gouvernements* et que, souvent, les nationaux détenteurs de capitaux trouvent dans les banques étrangères de très discrètes complicités. Malgré les plus sévères sanctions que l'on puisse appliquer, l'intérêt que les détenteurs en fraude ont à garder le silence les rend sourds à tout appel.

La simple disposition de devises étrangères à l'étranger leur permet de faire toutes les opérations prohibées par leur législation nationale et à un taux autrement intéressant que celui que leur offre l'Institut d'Emission.

L'institution du Monopole des Changes a donc pour effet de rendre à jamais perdus pour le pays qui l'applique les capitaux précédemment déposés à l'étranger par ses ressortissants.

Cependant leur retour présenterait deux avantages certains : en premier lieu, ils dispenseraient les autorités de recourir à un développement artificiel de crédit ; leur retour engendrerait une augmentation des signes monétaires en circulation, augmentation qui aurait le mérite de correspondre à une épargne déjà existante.

En second lieu, leur retour impliquerait leur remise obligatoire à l'Institut d'Emission, qui verrait s'accroître d'autant ses ressources en devises étrangères.

Parlant du contrôle des changes que la France pourrait éventuellement connaître, Sapiens écrit à ce propos : « Sans doute, on nous dit qu'à l'abri du contrôle il sera facile de remplacer les capitaux évadés ; en l'adoptant, on les suppose déjà perdus ; on passe un trait sur eux. *Tout de même, s'ils revenaient, ce serait bien commode.* Le gouvernement sera donc enclin à adopter à leur égard un système mixte de châtiments et de récompenses. Châtiments, s'ils persistent à refuser de se transformer en francs ; avantages, s'ils y consentent » ⁽¹²⁾. La sévérité des châtiments risque d'être inefficace si l'on ne parvient pas à connaître l'existence des capitaux exportés. Mieux vaut, dans ce cas, user de douceur en leur offrant des

(12) « *Une hypothèse, le contrôle des changes français de 1938* ». SAPIENS, Paris, 1938, p. 72.

avantages substantiels. Le meilleur serait évidemment l'assurance qu'ils seront rachetés par l'Institut d'Emission à un cours avantageux pour eux. C'est d'ailleurs la solution préconisée par Sapiens : « La création spontanée ou officielle de deux cours du franc, que nous avons déjà envisagée, pourrait faciliter l'établissement des récompenses » ⁽¹³⁾. L'examen de cette solution aura sa place lorsqu'on fera l'étude des solutions adoptées par les divers pays. Mais c'est, à notre avis, une mesure de semi-monopole qui s'écarte de la pure logique du système de monopole complet que, seule, on envisage ici.

Il faut reconnaître néanmoins qu'il est difficile de donner des avantages aussi consistants à l'aide d'autres procédés. Il ne reste qu'à lever toutes les sanctions en faveur des capitaux qui rentrent et, au risque de paraître injuste, à les exonérer de tout ou partie des charges fiscales qui pèsent sur les capitaux non exportés et sur les transactions dont ils sont l'objet.

Ces avantages n'apparaîtront certainement pas décisifs aux détenteurs de capitaux exportés. Ceux-ci même préféreront quitter leur pays, si rien ne les y retient, pour aller utiliser en paix les sommes qu'ils ont mises en sûreté à l'étranger. Il y a donc peu à espérer en définitive quant au retour des capitaux évadés.

Un autre procédé, susceptible de procurer des ressources en devises étrangères consisterait à *attirer des capitaux étrangers appartenant à des étrangers*. Ils seraient transformés en devises du pays à Monopole des Changes dès leur entrée dans celui-ci : leur valeur en devises étrangères irait à l'Institut d'Emission. Ces capitaux transformés en devises du

(13) *Idem.*

pays à Monopole des Changes seraient librement utilisables dans celui-ci ; seule restriction indispensable, ils ne pourraient servir à l'achat de devises étrangères. En d'autres termes, ils seraient inscrits à des comptes libres, mais seulement à l'intérieur des frontières et non susceptibles de servir à des achats de devises étrangères.

Ce procédé n'est pas, lui non plus, excellent. Outre que le pays à Monopole des Changes peut avoir à limiter l'utilisation des comptes libres, l'étranger, à moins de nécessité impérieuse, se gardera d'envoyer dans le pays à Monopole des Changes des capitaux qu'il ne pourra plus en retirer. Néanmoins, il est possible que des commerçants ou des banques aient intérêt à avoir des comptes dans le pays à Monopole des Changes, auquel cas la liberté d'emploi des sommes qu'ils y enverraient leur apparaîtrait peut-être comme un facteur d'encouragement.

Reste une source de devises d'un caractère particulier et propre seulement à certains pays, c'est *les envois d'argent des émigrés* dans leur pays. Pour l'Italie, ces envois dépassent annuellement le montant d'un milliard de liras. Il convient de signaler ce mode d'approvisionnement sans s'y attarder, car il est peu susceptible d'accroissement rapide.

Il résulte de ce bref exposé qu'*une action sur les capitaux ne peut être qu'extrêmement limitée*. Il ne faut pas, en principe, compter sur des envois de capitaux étrangers ; quant au rapatriement des capitaux nationaux, il est très difficile de l'obtenir. Etant donné les circonstances générales dans lesquelles intervient le Monopole des Changes, il apparaît à tout détenteur de devises étrangères comme une spoliation. Il s'ensuit, de leur part, une réaction hostile qui gêne considérablement les autorités publiques. Ils s'efforcent de dissimuler leurs avoirs à celles-ci. Pour se mettre

à l'abri de toute répression, ils laisseront même peut-être les revenus de ces avoirs à l'étranger⁽¹⁴⁾ pour finalement aller les rejoindre et vivre, grâce à eux, dans un pays plus clément pour les capitalistes.

Le pays à Monopole des Changes risque d'être privé non seulement des capitaux antérieurement détenus à l'étranger par ses ressortissants mais également des revenus de ces capitaux, sur lesquels ils pouvaient légitimement compter.

En définitive, des efforts doivent être faits pour faire prendre aux mouvements de capitaux un courant favorable à la balance des comptes. Mais les résultats ne peuvent qu'en être très restreints. Beaucoup plus efficace peut s'avérer une politique d'encouragement à l'exportation.

§ II. — ACTION SUR LES EXPORTATIONS ET SERVICES CRÉANCIERS

Avant d'étudier les moyens susceptibles de développer les exportations — auxquelles il convient d'assimiler les services créanciers — il ne sera pas inutile de revenir plus en détail sur le régime lui-même des exportations.

I. — *Le régime des exportations.*

En premier lieu, *les exportations ne peuvent pas faire l'objet de compensations privées ni être réglées en devises nationales* ⁽¹⁵⁾. Elles doivent être réglées

(14) Il arrive que les exportations de capitaux sont surtout le fait des exportateurs de marchandises qui ne rapatrient pas le produit de leurs ventes. Ce fut le cas pour la France en 1924.

(15) Dans le cas où le paiement a été stipulé en monnaie nationale, le client étranger est obligé de s'en procurer à un office qui lui en cède au cours fixé par l'Institut d'Emission. Cela se traduit toujours par un apport de devises étrangères.

dans tous le cas par un versement en devises étrangères de la part de l'importateur étranger.

Seconde règle : *les exportateurs doivent remettre à l'Institut d'Emission la contre-valeur de leurs ventes en devises étrangères.*

L'application de ces deux règles entraîne le *contrôle des exportations* par l'Institut d'Emission. Mais, tandis que le contrôle des importations a pour but la restriction des demandes de devises étrangères, celui des exportations se justifie par la nécessité d'obtenir, pour l'Institut d'Emission, la totalité des devises étrangères qui en proviennent. Autrement dit, il faut empêcher les exportateurs de dissimuler une partie des devises qu'ils reçoivent en paiement de leurs ventes, et de s'en servir pour se constituer des avoirs à l'étranger.

Pour être possible, une exportation doit faire l'objet d'une approbation de la part de l'Institut d'Emission : cette formalité permet de centraliser toutes les opérations relatives à l'exportation, de les suivre et de réclamer en connaissance de cause aux exportateurs les devises qu'ils ont obtenues de leurs clients étrangers. Cette approbation doit être suivie, une fois le marché conclu, d'une déclaration relative à la quantité de marchandises vendues, à leur nature et au prix de la transaction. L'Institut d'Emission doit s'assurer de la réalité de l'opération et, surtout, de l'honnêteté du prix : il faut éviter que le prix déclaré ne soit inférieur au prix réel ; pour les importations c'est le contraire : il faut éviter une majoration du prix. Dans les deux cas, *le contrôle a pour but de rendre impossible la constitution de comptes en devises étrangères à l'étranger* au nom des nationaux du pays à Monopole des Changes et par l'intermédiaire du Commerce extérieur. Pour éviter toute surprise, on oblige généralement l'exportateur à verser,

avant l'exportation, à l'Institut d'Emission une garantie, qui lui est remboursée lors de la remise des devises, ou à remettre une traite par laquelle il s'engage à remettre à l'échéance les devises étrangères.

Enfin, le jour du paiement de l'exportateur par son client étranger est le point de départ d'un délai, à l'intérieur duquel l'exportateur est obligé de verser à l'Institut d'Emission la contre-valeur de son exportation en devises étrangères. Au bout d'un certain nombre de jours, à déterminer, il est présumé avoir été définitivement réglé par son client étranger. En cas de défaillance de sa part, les sanctions les plus sévères doivent lui être appliquées s'il ne peut prouver le non paiement de son client, par suite de la faillite de celui-ci par exemple.

2. — *Le développement des exportations.*

La condition indispensable au développement des exportations est un niveau des prix avantageux pour les acheteurs étrangers. Or — nous l'avons déjà fait remarquer à propos des importations — l'institution du Monopole des Changes risque de faire monter les prix intérieurs. Développement du crédit intérieur, limitation des importations, cessation des crédits extérieurs concourent à la hausse des prix⁽¹⁶⁾. Si, par surcroît, il existe dès le point de départ un écart entre les prix intérieurs et les prix mondiaux et si le cours du change a été fixé par l'Institut d'Emission sans subir de dévaluation, cette disparité, qui, déjà, est de nature à encourager les importations, est aussi une cause de ralentissement pour les exportations.

Il faut dans les deux cas forcer le cours naturel du commerce extérieur. Les importations, qui ont tendance à se développer, doivent être limitées ; les ex-

(16) Voir 2^e partie, chapitre II.

portations, qui ont tendance à se ralentir, doivent être stimulées.

Mais, tandis qu'il apparaît relativement aisé de limiter les achats à l'étranger, il est beaucoup plus difficile d'y accroître le nombre des ventes, car il faut trouver pour cela des cocontractants étrangers désireux d'acheter. Or ceux-ci, qui voient diminuer leurs ventes dans le pays à Monopole des Changes par suite des restrictions que celui-ci applique à l'importation, sont peu enclins à développer leurs achats chez lui.

Le développement des exportations est l'un des plus importants problèmes que soulève le Monopole des Changes. On verra plus loin qu'il a rarement reçu une solution satisfaisante.

Les procédés employés pour développer les exportations sont à peu près les mêmes dans tous les pays, que ceux-ci pratiquent ou non le Monopole des Changes. Néanmoins, les pays soumis au Monopole des Changes sont mieux placés pour réussir : le Monopole des devises étrangères conduit en effet chez eux d'une façon logique à la direction du commerce extérieur et même en partie du commerce intérieur.

Le but recherché est de *supprimer*, grâce à une politique adéquate, *l'écart qui existe entre les prix intérieurs du pays à Monopole des Changes et les prix internationaux* du fait de la situation générale du pays et du maintien artificiel du cours du change.

A. — *Aide directe*. — Les entreprises qui travaillent pour l'exportation et qui parviennent à prouver qu'elles ne peuvent vendre qu'avec perte auront droit à une prime. Ce procédé est simple, mais il nécessite un contrôle rigoureux des demandes, un contrôle qui doit s'exercer sur toute la comptabilité de l'entreprise postulante. D'autre part, s'il y a une forte disparité des prix intérieurs et des prix mondiaux, les demandes de primes menacent d'être très nombreuses. Le

problème des ressources à y affecter devient alors très important. Certains pays ont établi un impôt sur l'industrie dont le produit est affecté au paiement de ces primes ⁽¹⁷⁾.

B. — *Avantages divers.* — L'Etat peut avoir intérêt, si le système des primes est trop onéreux, à lever certaines interdictions au profit de ses exportateurs ou de leurs clients étrangers. Par exemple, sous certaines conditions, les industriels peuvent payer les importations de matières premières avec les devises que leur procure l'exportation de produits fabriqués à l'aide de ces matières. De cette façon, l'exportateur étranger est certain d'être payé sans retard, et il a tout intérêt à procurer à son client un acheteur étranger pour ses produits finis.

Autre avantage : au delà d'un certain volume d'exportations, à déterminer pour chaque entreprise, il sera possible, pour l'acheteur étranger, de se libérer à l'aide de sommes bloquées à son nom ou au nom d'un tiers, qui aura le droit de les lui céder dans une proportion plus forte que celle prévue par la législation sur les devises. Cette mesure, en permettant à l'acheteur étranger de recouvrer en nature une partie de ses créances, peut lui faire accepter une augmentation de prix qui, en définitive, se traduira par une entrée de devises pour le pourcentage non utilisable en sommes bloquées.

Enfin tout un système d'exemptions de taxes, de réductions sur les transports, etc., peut être utilement mis sur pied.

C. — *Aménagement général du commerce d'expor-*

(17) L'Allemagne, grâce au produit d'une taxe spéciale, a pu accorder une prime de 43 % aux producteurs d'automobiles et faire passer le nombre d'automobiles exportées vers l'Angleterre de 150 en 1936 à plus de 2.000 pendant le seul premier trimestre de 1938.

tation. — Certaines entreprises qui travaillent pour l'exportation peuvent se trouver dans de tellement mauvaises conditions que l'Etat peut n'avoir aucun intérêt à les soutenir. Mieux vaut peut-être les sacrifier ou les transformer, si possible, en entreprises travaillant uniquement pour le marché national et concentrer la production pour l'exportation en un petit nombre d'entreprises particulièrement bien aménagées dans ce sens. Cela devient, au même titre que la création des industries de remplacement envisagée comme moyen de réduire les importations, de l'économie dirigée. Mais c'est une des conséquences normales de l'établissement du Monopole des Changes. Des plans relatifs à l'importation et à l'exportation et s'intégrant dans un plan d'ensemble qui comprend la direction des changes, du crédit et du commerce en général, sont d'autant plus efficaces qu'ils sont plus complets et rigoureusement appliqués. On verra plus loin que certains pays n'ont pas hésité à en arriver là ; mais il semble que, plus on s'engage dans cette voie, plus on recule la possibilité d'un retour à un régime de liberté. A part quelques règles strictes et précises, le Monopole des Changes donne naissance à des solutions diverses où tout devient une question de mesure.

Avant de recourir à des plans d'économie dirigée, il semble préférable d'user de procédés moins catégoriques.

D. — *Le cours exportation.* — L'un de ceux-ci est l'emploi par l'Institut d'Emission d'un *cours spécial pour le rachat des devises* qui lui sont remises par les exportateurs. Ce cours spécial est inférieur au cours général qui, notamment, est appliqué aux importateurs, et il est fixé de façon à combler tout ou partie de la marge qui existe entre les prix nationaux et les prix mondiaux.

Il y a lieu de faire face immédiatement à deux objections.

1° En premier lieu, *il ne s'agit pas d'un cours libre*. Le cours exportation est un second cours de la monnaie, mais il est fixé par l'Institut d'Emission tout comme le cours général et ne peut, par conséquent, pas varier, sauf en cas de nouvelle fixation.

2° En second lieu, l'adoption de ce nouveau cours implique une dévaluation partielle de la monnaie. C'est évidemment une opération dangereuse pour le pays qui la fait. Aucune valeur ne sera accordée à la cotation générale, et le cours exportation sera considéré comme le cours optimum de la monnaie. Néanmoins, ce cours exportation ne consacre une dépréciation de la monnaie que dans la mesure où celle-ci dépend de certains éléments purement matériels, en l'occurrence la différence des prix intérieurs et des prix mondiaux : il n'y a pas de place dans la reconnaissance de cette dépréciation pour les éléments psychologiques ; ceux-ci n'apparaissent que sur les marchés libres qui peuvent subsister. De cette façon le cours exportation se trouve relativement près du cours général.

Cette solution est simple et catégorique. Elle permet aux exportateurs de vendre sans perte d'une façon indiscutable et vaut mieux à leurs yeux que tous les autres avantages indirects. Mais elle n'est pas autre chose, quoique sous une autre forme, que *le système des primes généralisé*, et, par conséquent, plus coûteux : en effet, pour une même somme en devises étrangères reçue et aussitôt cédée dans la même journée par exemple, l'Institut d'Emission est obligé de verser aux exportateurs, pour reprendre leurs devises, plus, en monnaie nationale, qu'il n'a reçu, également en monnaie nationale, des importateurs contre la cession de devises étrangères, puisqu'il

achète les devises à un cours supérieur à celui auquel il les vend. Pour pouvoir combler la différence, l'Institut d'Emission doit disposer nécessairement d'autres sources d'approvisionnement en devises nationales que celles remises par les importateurs. Pour cela, il peut soit créer des billets, chose à éviter, soit demander à l'Etat de prélever sur le produit de ses impôts une somme suffisante pour continuer à s'approvisionner en devises auprès des exportateurs. On revient bien dans ce cas par une voie détournée au système des primes. Mais ce procédé présente deux inconvénients capitaux : il est plus coûteux, parce que plus général ; et il entraîne la reconnaissance officielle d'une dépréciation de la monnaie nationale qui aurait pu être évitée par l'allocation de subventions directes.

On n'en retire également aucun avantage moral puisque le cours exportation sera jugé comme répondant mieux à la situation économique que le cours général.

Il n'aurait de véritable intérêt que si on pouvait arriver à récupérer sur les importateurs toutes les devises nationales nécessaires au rachat des devises offertes par les exportateurs. Ceci serait rendu possible par l'admission, à côté du marché officiel, d'un marché libre où devraient s'approvisionner une partie des importateurs et où se négocierait une partie des devises des exportateurs. L'Institut d'Emission pourrait se réapprovisionner en monnaie nationale en vendant sur ce marché, à un taux très inférieur à celui qu'il pratique, une partie des devises étrangères que les exportateurs sont tenus de lui remettre. Mais, ici, on sort de la pure logique du monopole : c'est un régime beaucoup plus souple qui ne peut

pas toujours être appliqué sans danger : c'est déjà du semi-monopole ⁽¹⁸⁾.

Si on élimine, pour le moment, cette solution, il ne reste plus, pour récupérer sur les importateurs les devises nationales nécessaires au rachat des devises étrangères présentées par les exportateurs, qu'à appliquer aux premiers le même cours qu'à ces derniers, c'est-à-dire, en d'autres termes, consentir à une dévaluation officielle et générale.

E. — *Dévaluation officielle.* — En fait, c'est à un abaissement de la parité que l'on doit généralement se résoudre. Celui-ci permet d'ajuster les prix intérieurs aux prix mondiaux, soit que les prix intérieurs aient subi une hausse, soit que les prix étrangers, exprimés en or, aient subi une baisse du fait des dévaluations des monnaies étrangères.

Mais, alors que la dépréciation que l'on voulait enrayer en établissant le Monopole des Changes s'avérerait rapide et illimitée, celle dont il s'agit ici est *acceptée, dirigée et limitée* dans un cadre précis. Il s'agit, non pas de fixer le cours du change au niveau qui aurait pu résulter de la libre confrontation des créances actuelles et de la totalité des dettes anciennes et actuelles, mais au niveau qui fait disparaître l'écart existant entre les prix intérieurs et les prix mondiaux. Une telle dévaluation répond donc à un *but uniquement commercial* et peut être par conséquent relativement faible, comparée à la dépréciation qui se serait produite en régime de liberté totale.

Au surplus, avec un cours abaissé, les importations ont tendance à diminuer.

La dévaluation apparaît ainsi comme le moyen d'agir à la fois sur les importations et sur les expor-

(18) Voir 3^e partie, chapitre II, semi-monopole.

tations dans un sens favorable. Elle présente un important inconvénient du fait qu'elle est consentie officiellement et qu'elle limite les possibilités de redressement du change. Mais elle répond à un but précis et est par conséquent strictement limitée. D'autre part, il n'est pas absolument nécessaire de fixer le nouveau cours de façon à faire disparaître entièrement la gêne des exportateurs. Les autres procédés envisagés plus haut peuvent toujours être employés parallèlement à une dévaluation et, dans la limite de leur emploi, ils peuvent limiter l'importance de celle-ci.

§ III. — ACTION SUR LE TOURISME

Les voyages des étrangers dans le pays à Monopole des Changes peuvent, s'ils prennent une certaine ampleur, être une source appréciable de devises étrangères. Or, de même que pour les exportations, *le cours du change est à un niveau peut-être trop élevé* pour encourager les touristes étrangers. Ici encore, il faut, en ce cas, trouver des avantages qui compensent en tout ou en partie la différence des prix.

A. — *Réduction des frais de voyage.* — Un pays pour lequel les apports des touristes étrangers constituent des sommes importantes et absolument nécessaires, l'Italie, a édifié tout un système d'avantages pécuniaires qui, dans certains cas, sont extrêmement intéressants : réduction sur les billets de chemin de fer au delà d'un certain parcours, bons d'hôtel, voyages organisés, réductions particulières pour jeunes mariés en voyage de noces, pour des groupes d'étudiants, de boy-scouts, etc... Tout voyage en groupe donne droit, en principe, à d'appréciables réductions.

D. — *Cours tourisme.* — Le « cours tourisme » se-

rait pour les touristes étrangers l'équivalent du « cours exportation » pour les exportateurs. C'est l'achat de monnaie nationale à bas prix. Il serait naturellement inférieur au cours général, mais pas nécessairement le même que le cours exportation. Il impliquerait également une dévaluation partielle, mais les inconvénients que l'on a mentionnés à propos du cours exportation sont beaucoup moins graves pour lui. En premier lieu, il coûterait beaucoup moins cher, les sommes provenant du tourisme étant beaucoup moins importantes que celles qui proviennent des exportations. Pour la même raison, ce cours touriste ne serait donc appliqué qu'à un nombre assez restreint de devises étrangères et ne pourrait pas être considéré comme constituant l'aveu d'une dévaluation : il apparaît plutôt comme un avantage parmi d'autres, tels que ceux envisagés plus haut.

C. — *Utilisation des comptes bloqués.* — On a vu que, en pure logique, rien ne s'oppose à l'utilisation par les étrangers des sommes bloquées dont ils sont titulaires. Mais on a vu également que, en fait, certains inconvénients y sont attachés. Notamment, le paiement en devises bloquées soustrait à l'Institut d'Emission la somme correspondante en devises étrangères. Un pourcentage à fixer suivant les circonstances paraît être la meilleure solution : par exemple, les sommes bloquées peuvent être utilisées par leurs titulaires et leurs familles à concurrence de tant pour cent des dépenses totales du voyage. De cette façon, l'Institut d'Emission reçoit une certaine quantité de devises étrangères, cependant que les titulaires des comptes bloqués ont intérêt à faire des voyages qui leur permettent d'utiliser des comptes qu'en général ils considèrent comme perdus.

Enfin, pour que tous ces avantages variés qu'un pays à Monopole des Changes peut offrir à ses visi-

teurs étrangers soient efficaces, il faut les faire connaître. Une propagande étendue est, pour cela, indispensable. En outre, une organisation rationnelle du tourisme doit être mise sur pied. Il s'agit ici d'une multitude de détails qui doivent être réglés d'après un plan d'ensemble : un office général du tourisme, par exemple, donne des directives générales, que des syndicats d'initiative ou des bureaux régionaux appliquent selon les conditions locales, les industries vivant du tourisme finançant en tout ou en partie le budget de cet office.

SECTION IV

RECAPITULATION

L'examen des différents postes principaux de la balance des comptes et des moyens d'action qu'un pays à Monopole des Changes peut mettre en œuvre pour provoquer un excédent de créances nous permet d'arriver aux conclusions suivantes.

Si on considère, en premier lieu, les mouvements de capitaux, on doit constater que, d'une part, l'adoption du Monopole des Changes annihile tout espoir dans le retour des capitaux nationaux investis à l'étranger ou dans l'envoi de capitaux étrangers, mais que, d'autre part, les créances des pays étrangers ne donnent lieu à transfert que dans la mesure où les autres postes de la balance des comptes se soldent par un excédent.

En d'autres termes, les mouvements de capitaux de l'étranger vers le pays à Monopole des Changes sont inexistants. Quant aux mouvements de capitaux du pays à Monopole des Changes vers l'étranger, ils sont forcément très restreints.

Il résulte de ces observations que *le Monopole des Changes entraîne une disparition plus ou moins complète des mouvements de capitaux et, par suite, une réduction de la balance des comptes telle qu'on peut, sans trop d'erreur, l'identifier à la balance du commerce, des services et du tourisme.*

Pour se procurer des devises, c'est donc principalement sur les éléments non financiers de la balance des comptes que doivent porter les efforts d'un pays à Monopole des Changes, c'est-à-dire principalement sur les importations et les exportations. Accroître les unes et réduire les autres, tel est le double objectif à atteindre.

Le but final est de vendre plus que l'on achète pour se procurer de l'or et des devises étrangères équivalentes à l'or. A partir du moment où le pays à Monopole des Changes reçoit de l'or il n'y a plus compensation rigoureuse des créances et des dettes : les créances sont supérieures aux dettes. Il n'y aurait compensation qu'à un cours supérieur au cours fixé par l'Institut d'Emission ; mais, de même qu'il peut être dangereux de laisser la monnaie se dévaluer rapidement, il peut ne pas être avantageux d'en laisser monter le cours au delà d'un certain niveau. D'ailleurs, si l'Institut d'Emission fixait le cours à un niveau supérieur, il s'interdirait, par là même, tout approvisionnement en or. Lorsque les dettes étaient supérieures aux créances, il devait réaliser la compensation au niveau des créances ; lorsque celles-ci deviennent plus importantes que les dettes, c'est au niveau de ces dernières qu'il y a compensation : le surplus constitue un bénéfice.

Un pays à Monopole des Changes ne doit pas exporter d'or : il doit, par contre, s'efforcer d'en importer. « Nous revivons aujourd'hui l'ère du mercantilisme » (19).

(19) SIENRA, *op. cit.* Thèse, Paris, 1936. Introduction.

CONCLUSION

Ayant présenté le Monopole des Changes comme l'ultime moyen d'éviter une dépréciation de la monnaie, quand il n'existe pas de réserve d'or ou de devises pour parer à un déficit prolongé de la balance des comptes, nous lui avons reconnu comme caractéristique essentielle la fixation du cours du change par voie d'autorité et, partant de cette simple donnée, nous avons vu s'édifier tout un système de contrainte et d'interdictions, destiné à rendre ce cours effectif en *l'absence de tout mouvement d'or*. Il doit, en premier lieu, être le seul pratiqué ; il doit, en outre, être rendu possible par la stricte compensation des dettes extérieures et des créances sur l'étranger, qui, en fait, au début, ne peut être que l'ajustement des paiements à l'étranger aux disponibilités en devises étrangères. Le moyen d'obtenir à la fois l'universalité et la stabilité du cours est de confier à un organisme spécial, l'Institut d'Emission par exemple, le monopole du commerce de l'or et des devises étrangères, en y joignant l'embargo sur tous les moyens de paiement et l'interdiction d'accepter, de la part d'un étranger, un paiement en monnaie nationale. La dépréciation de la monnaie est enrayée par une défense énergique.

La seconde étape du Monopole des Changes, la plus longue, la plus pénible, doit préparer le retour à la liberté monétaire. Le but à atteindre est la libération des comptes bloqués et la reconstitution du stock d'or ou de devises : le moyen, c'est l'équilibre de la balance des comptes et, si possible, un excédent. que l'on obtient grâce à une action combinée de la diminution des sources de dettes et d'un accroissement des sources de créances, favorisée, s'il est nécessaire,

par une dévaluation limitée. C'est une politique de lutte pour les devises, qui correspond à un besoin d'expansion, à un désir de retour à des relations monétaires libres de toute entrave.

Ces deux faces du Monopole des Changes, défense de la monnaie et lutte pour les devises sont, en fait, indissociables. En même temps qu'un pays défend sa monnaie, il essaie de la fortifier. Cette distinction purement intellectuelle n'a été faite que pour la clarté de l'exposition. Partant de la fixation dictatoriale du change, on en arrive logiquement au Monopole des Changes et à la création des comptes bloqués. Mais la lutte pour les devises, en constituant la phase ascendante de l'institution, trouve normalement sa place dans la logique du système.

Cependant, il convient de remarquer que le Monopole des Changes implique, d'une part, *l'abandon pur et simple du libéralisme économique*, d'autre part, *l'égoïsme absolu sur le plan international*. Régime de défense, système de contrainte. Régime de lutte, système mercantile. La multitude des intérêts atteints, dans l'un et l'autre cas, est à l'origine des difficultés que rencontre dans son application le Monopole des Changes. Ces difficultés sont tellement importantes et ont donné lieu à des solutions tellement éloignées de l'esprit du système qu'une partie distincte sera spécialement consacrée à leur étude.

DEUXIEME PARTIE

Difficultés d'application

CHAPITRE I

LOGIQUE ET MORALE

Le système décrit dans la première partie conduit inmanquablement de la suppression des sorties d'or au Monopole des Changes, à la monnaie intérieure et à l'économie dirigée. Au mécanisme traditionnel des changes est substitué un système rigide de compensation, où la monnaie nationale ne joue plus qu'un rôle d'étalon des valeurs.

Une telle institution devait susciter, parmi les économistes orthodoxes, *une indignation générale*. M. F. F. Legueu écrit dans un petit livre plein d'intérêt à propos des catastrophes monétaires: « Le type le plus parfait du genre, c'est la monnaie Kauri. Ce coquillage sert d'instrument monétaire à diverses peuplades primitives de l'Afrique. Le principal avantage de ce système monétaire, c'est qu'il se contrôle lui-même. Au sein de la tribu, le Kauri est accepté au pair. Dehors, il ne vaut rien. Par cette comparaison on prend une vue édifiante de la régression que subit la civilisation » (1).

Sous la même plume on trouve, à un autre endroit, cette condamnation cinglante: « Cette absurdité monumentale, cette duperie insultante, c'est, paraît-il, le fin du fin. On s'en accommode en bêlant. Comprenez qui pourra ».

(1) « *Le déséquilibre financier* », LEGUEU, Paris, 1938, p. 23 et 40.

Le comité économique de la S. D. N. n'a cessé de s'élever contre les régimes de restrictions monétaires : « ...Le comité doit constater... que, lorsque, pour maintenir la valeur intérieure d'une monnaie à un taux déterminé, on l'empêche de servir d'instrument des échanges, cette monnaie cesse, tout au moins en ce qui concerne les relations extérieures du pays en cause, d'exercer la fonction essentielle pour laquelle elle a été créée ».

Cette réduction du rôle de la monnaie est l'un des plus grands griefs que l'on puisse adresser au Monopole des changes. Sans nous y attacher plus longtemps, nous voudrions insister sur *plusieurs points particuliers du système* décrit dans la première partie.

Nous avons vu que, pour éviter toute transaction libre sur la monnaie nationale à l'étranger, il faut en interdire l'exportation. Nous avons vu également que cette mesure est utilement renforcée par la prohibition d'entrée de tous les moyens de paiement nationaux. Ainsi, *le pays à Monopole de Changes est amené à interdire chez lui l'entrée de sa propre monnaie*. Cette mesure, qui peut n'avoir en fait qu'une importance assez restreinte, prend une signification indéniable sur le plan théorique. N'est-ce pas le bouleversement de toutes les notions élémentaires de théorie monétaire? Le pays qui applique le Monopole des Changes est dans la même situation qu'un banquier qui refuse comme moyen de règlement du papier émis par lui. C'est la négation de toute relation économique et la preuve que la logique n'est pas toujours conforme à la morale. C'est en tous cas l'expression de la méconnaissance absolue de l'idée de confiance. Or, dans le domaine économique, toute mesure autoritaire est peu propice à engendrer la confiance. Bien souvent elle la détruit en en rompant

les liens. C'est justement le cas d'une autre mesure du Monopole des Changes : le blocage des sommes appartenant ou dues à des étrangers. Il est bien entendu qu'il ne s'agit que d'un moratoire des transferts plus ou moins **général**. Les débiteurs sont toujours tenus de se libérer en monnaie nationale entre les mains d'un organisme spécialement désigné. Mais que devient la situation du créancier ? Elle reste inchangée, car on ne peut admettre que le versement du débiteur en monnaie nationale lui tienne lieu de paiement : le créancier, lui, ne voit pas, par ce versement, ses disponibilités s'accroître. Il attend et continue à attendre le règlement de ses créances dans sa propre monnaie. Il serait loisible, à la rigueur, d'admettre qu'il a été payé, s'il peut utiliser les sommes inscrites à des comptes bloqués dans le pays débiteur. Or il en est rarement ainsi. *Un moratoire des transferts équivaut souvent, en définitive, aux yeux des créanciers, à un refus de paiement.*

Une autre mesure particulièrement impopulaire est la réquisition de tous les moyens de paiement étrangers, et, particulièrement, *la réquisition des titres de bourse*. Cette dernière mesure apparaît, en temps de paix, comme une véritable spoliation.

Dans l'obligation où l'on est de recourir à des mesures de contrainte et à d'innombrables prohibitions et réglementations, on ne peut respecter la liberté individuelle : un tel régime conduit donc, tôt ou tard, dans les pays où cette liberté est jalousement respectée et reconnue par les lois, à un bouleversement complet du droit public. Il paraît assez naturel, dans ces conditions, que les nationaux souffrent d'un système aussi sévère et essaient de tourner les dispositions législatives.

Enfin, d'une façon générale, *le Monopole des Changes est un régime de conception et d'application uni-*

latérales. Les étrangers n'ont pas le droit de se servir de la monnaie nationale, et on agit de façon qu'ils ne le puissent pas. Les étrangers, ce sont les créanciers. On les considère comme des ennemis. Ils ne deviennent intéressants pour les pays qui appliquent le Monopole des Changes qu'à partir du moment où ils leur achètent des marchandises ou vont y faire des voyages.

Après avoir organisé son système de défense, le pays à Monopole des Changes tourne, en effet, ses efforts vers l'obtention de devises étrangères : sa balance des comptes se rapprochant de plus en plus de sa balance commerciale, il s'efforce de restreindre ses importations et de développer ses exportations. Cette politique, qui est tout à fait dans la logique du Monopole des Changes, ne présente pas la même séduction pour les pays étrangers. Ceux-ci, normalement, devraient l'accepter comme l'unique moyen pour eux de recouvrer leurs créances bloquées. Mais ils sont plutôt disposés à prendre la défense de leurs ressortissants et à réagir contre les pays qui appliquent le Monopole des Changes en utilisant les propres moyens de ces derniers. La phase de la lutte pour les devises, qui devient rapidement la base du système et qui est fondée pour la plus grande part sur le développement des exportations, risque, par suite, de ne pas se produire ou de ne se dérouler que très lentement.

Il convient d'ailleurs de mentionner que, *dans de nombreux cas, les réactions des pays étrangers furent dues à des abus commis par les pays à Monopole des Changes*, abus que n'implique pas forcément ce système déjà si peu amical. Certains pays ont, dans cet ordre d'idée, délivré des permis d'importer, alors que les devises manquaient pour régler les achats.

Les pays créanciers, qui avaient peut-être déjà des

créances anciennes non réglées, voyaient ainsi s'accumuler le nombre de leurs factures arriérées. Ils perdaient, en même temps, l'espérance de voir les pays qui appliquaient le Monopole des Changes limiter leurs engagements futurs à leurs disponibilités en devises étrangères.

Un exemple caractéristique d'abus commis par un pays appliquant le Monopole des Changes a été donné récemment par l'Allemagne, qui revendait « une partie des cotons brésiliens à un prix beaucoup plus élevé qu'elle ne l'avait achetée afin d'obtenir des devises étrangères avec lesquelles elle peut acheter à l'extérieur une partie des matières premières nécessaires à son réarmement » (2).

Aux désagréments que comporte en lui-même le Monopole des Changes, s'ajoutent, dans de semblables cas, ceux qui résultent d'une application défectueuse, sinon malhonnête.

A l'aide de ces quelques considérations, il est aisé d'apercevoir *la multitude des intérêts contrariés* par l'application du Monopole des Changes. Ces intérêts peuvent être répartis en deux classes. Il y a d'abord ceux des créanciers du pays à Monopole des Changes. Ce sont soit des personnes publiques, soit des personnes privées. Ils se trouvent lésés par le non-transfert des sommes affectées au paiement de leurs créances financières ou commerciales et ils peuvent émettre des protestations d'autant plus vives qu'ils ont la possibilité de se grouper et de faire agir en leur nom leur gouvernement. Les Etats étrangers, inquiétés par la situation anormale faite à leurs ressortissants et par le préjudice qu'ils subissent soit dans le non-recouvrement de leurs créances, soit dans leur commerce, prennent eux-mêmes des mesures desti-

(2) *Le Figaro*, 5 juin 1938. Le gouvernement brésilien a répondu en supprimant toutes les exportations de coton en Allemagne.

nées à atténuer chez eux les effets d'un Monopole des Changes appliqué dans un autre pays. On assiste alors à l'édification d'un *système de rétorsion* et à une guerre économique qui conduit infailliblement à une entente et, généralement, à l'adoption d'un nouveau système de compensation.

La seconde catégorie des *intérêts lésés* sont ceux des *capitalistes et exportateurs du pays à contrôle des changes*. Ceux-ci sont dépossédés de toutes leurs disponibilités en monnaies étrangères: ils ne sont pas libres d'acheter à l'étranger ce qu'ils veulent et où ils veulent; ils ne peuvent voyager en dehors des frontières que sous certaines conditions très sévères; enfin, ils ne peuvent recevoir et utiliser que leur monnaie nationale, en laquelle leur confiance est tombée, et à un taux qui leur est imposé. Mais, à la différence des étrangers, les nationaux ne peuvent pas se grouper et organiser un système de défense. Ils ne peuvent rien contre les mesures dictatoriales du contrôle des changes, sauf en tourner les dispositions. C'est par *la fraude* qu'à l'intérieur du pays la logique du système peut être mise en échec. Néanmoins, étant donné les moyens dont peuvent user les gouvernements chez eux, la lutte contre les fraudeurs a plus de chances de succès que la lutte pour les devises. Autrement dit, c'est la partie économique qui est la plus difficile à jouer; c'est d'ailleurs, de beaucoup, la plus importante. C'est aussi celle qui nous retiendra le plus longtemps.

CHAPITRE II

DIFFICULTES RELATIVES AU COMMERCE EXTERIEUR

Le développement des exportations, la réduction des importations sont les conditions primordiales qui doivent être réalisées pour que le Monopole des Changes soit mené à bien. C'est la seule façon de rétablir la balance des comptes, sur laquelle pèsent, par ailleurs, de lourdes charges financières. C'est le meilleur moyen d'obtenir des devises en excédent et de les transformer en or. Mais une telle politique rencontre des difficultés nombreuses, tant au point de vue intérieur qu'au point de vue extérieur.

SECTION I

DIFFICULTES D'ORDRE INTERNE

La réduction des importations, si elle est trop poussée, risque de provoquer de graves perturbations. Certaines usines ont été obligées de fermer leurs portes dans de nombreux pays. Dans certains cas, par suite d'un manque de devises, la réduction des importations est inévitable, et certaines industries, ne pouvant plus s'approvisionner, diminuent la durée du travail ou licencient leurs ouvriers.

C'est ainsi qu'en Roumanie, où les premières mesures de contrôle des changes furent prises à l'automne 1932, la fabrique roumaine Tarola (200 ouvriers 40 employés) ferma ses portes, la direction n'ayant pu se procurer les devises nécessaires pour l'achat des matières premières. D'autres entreprises durent faire de même ⁽¹⁾. M. Piatier, dans une étude très fouillée sur « le contrôle des devises dans l'économie du III^e Reich », rapporte le fait suivant : « Le manque de devises entraînant la pénurie de matières premières a amené dans plusieurs branches industrielles une crise grave : c'est ainsi que, dans le textile, il a été impossible de maintenir la durée normale du travail » ⁽²⁾.

Il s'ensuit, dans ce cas, un accroissement du chômage et une baisse des salaires, alors que, au contraire, la limitation des importations a pour conséquence une hausse des prix intérieurs.

Une *hausse des prix* plus ou moins forte est *presque toujours inévitable* dans un pays à Monopole des Changes. Elle résulte, en premier lieu, de la diminution des importations. En second lieu, de l'aménagement de la production à l'intérieur des frontières. La production de marchandises que l'on achetait autrefois à l'extérieur est plus coûteuse que le simple achat de ses marchandises. A plus forte raison, ceci est-il vérifié lorsque l'on est amené à fabriquer des produits synthétiques. Il ne faut pas non plus perdre de vue qu'un régime de Monopole des Changes s'accompagne toujours d'un développement de crédit destiné à stimuler une production anémiée. Pour peu que la mesure ne soit pas gardée, il s'ensuit une infla-

(1) « *Les restrictions monétaires et les différents régimes d'avoirs à l'étranger* ». SIENRA, Thèse, Paris, 1936, p. 107.

(2) « *Le Contrôle des devises dans l'économie du III^e Reich* », PIATIER, Paris, 1937, p. 127.

tion génératrice de hausse des prix. Si on veut éviter ce résultat, la répartition du crédit doit être soumise à une discipline de fer. En Allemagne, les membres du parti national-socialiste exercent une surveillance de tous les instants sur les trésoreries des entreprises et, tout particulièrement, dans les banques. Le moindre écart aux règlements, la moindre malhonnêteté, tout acte contraire à la doctrine national-socialiste sont relevés et impitoyablement réprimés ⁽³⁾. De cette façon, malgré un développement considérable du crédit, les prix intérieurs allemands n'ont subi dans ces dernières années qu'une hausse relativement faible. Dans d'autres pays, comme ceux de l'Amérique latine, le Brésil notamment, le développement du crédit conduisit à une véritable inflation. En Autriche, la politique de crédit entraîna une hausse des prix qui se manifesta, pour les prix de gros, par une augmentation de 10 à 20 %, le schilling étant resté à son ancienne parité-or.

Or, à l'origine du Monopole des Changes, il est possible que les prix intérieurs soient au même niveau que les prix extérieurs. Le déficit de la balance des comptes, qui est à l'origine du Monopole des Changes, peut, en effet, n'être que le résultat de charges financières excessives et non la conséquence d'un déséquilibre de la balance commerciale dû à un niveau trop élevé des prix intérieurs.

La situation change du tout au tout à partir du moment où les prix montent, tandis que le cours du change est maintenu à un niveau stable. Si les prix étrangers, eux, restent stables ou même baissent, tout se passe comme si la hausse des prix intérieurs était accrue d'autant.

Une hausse des prix intérieurs produit les mêmes

(3) Voir RIVAUD, *Agence économique et financière*, 15 décembre 1937.

effets qu'un cours surélevé. Elle entraîne, en régime de Monopole des Changes, les mêmes courants que dans un régime d'étalon d'or. Les demandes de devises des importateurs vont augmenter tandis que les achats des exportateurs vont diminuer. Et cela, *quelle que soit l'opinion internationale* sur le cours officiel de la monnaie ⁽⁴⁾.

Mais, si l'opinion internationale n'agit pas sur le niveau des prix, ceux-ci peuvent être influencés par *l'opinion nationale*. Le Monopole des Changes est une mesure de détresse qui intervient généralement dans une crise de confiance. La perte de la confiance dans une monnaie se traduit par une dépréciation psychologique. Les nationaux, qui sont les seuls à pouvoir se servir de la monnaie, vont en exiger davantage pour le même objet : d'où une hausse des prix traduisant matériellement la dépréciation psychologique. C'est aux autorités publiques de prendre toutes mesures nécessaires pour éviter des hausses de prix non justifiées.

Il n'y a pas, en définitive, dans le Monopole des Changes, de facteurs de baisse des prix. Il porte au contraire de *nombreux germes de hausse*. Celle-ci se produit généralement.

(4) Il nous a paru nécessaire d'insister sur ce fait, car il semble bien que certains auteurs ne l'aient pas clairement aperçu. SAPIENS, dans un livre intitulé « *Une hypothèse, le Contrôle des changes français de 1938* », écrit ceci (p. 138) : « Le contrôle des changes, tel que nous l'avons défini, comporte nécessairement la fixation du franc à un cours supérieur à celui auquel *l'opinion internationale* l'estime (s'il en était autrement, une stabilisation artificielle ne serait pas nécessaire) ». Il est ici plus exact de dire que le cours fixé est supérieur à celui qui serait résulté du libre jeu des offres et des demandes de devises étrangères sous un régime de monnaie inconvertible et non soutenue, devant une balance des comptes déficitaire. Mais SAPIENS poursuit : « L'étranger trouvera donc nos produits, exprimée dans cette monnaie surévaluée, trop chers, et nos exportateurs en souffriront ». Ce résultat n'est pas évident : quelle que soit l'opinion internationale, elle ne peut modifier les courants commerciaux qui sont, avant tout, fonction des prix.

Crise grave dans les industries importatrices, prix de revient élevé de certains produits de remplacement, inflation et hausse des prix, tels sont les obstacles généraux d'ordre intérieur qui risquent de compromettre les efforts qui tendent à améliorer la balance commerciale. Ces écueils varient de gravité suivant les pays et suivant les circonstances. Les petits pays sont généralement plus exposés que les grands et les pays spécialisés dans certaines branches de l'économie davantage que ceux qui sont à la fois industriels, agricoles et commerçants.

SECTION II

REACTIONS DES PAYS ETRANGERS

Si le programme décrit dans la première partie est mené à bien, les relations économiques du pays à Monopole des Changes avec les autres pays ne peuvent que jouer en sa faveur. Au surplus, c'est une condition nécessaire non seulement pour le rétablissement monétaire de ce pays, mais également pour le transfert des sommes dues à l'étranger.

Or, la plupart du temps, les pays créanciers n'admettent pas sans réaction l'accroissement d'un déficit de leur balance commerciale, au moment même où leurs créances financières sont bloquées.

La réaction la plus bénigne consiste en une *propagande de large envergure en faveur des produits nationaux*. Plusieurs gouvernements utilisèrent cette méthode dans les premières années de la crise de 1929 : c'est le fameux « Buy British » de l'Angleterre, où ce système fut le plus poussé, aucun détail n'ayant été négligé. La propagande qui y fut faite suivit la

dévaluation de la livre : on cite généralement comme un des résultats les plus frappants le fait que, à Noël 1931, 75 % des jouets achetés étaient d'origine britannique, alors que, les années, précédentes, il n'y en avait que 30 %.

Plus efficaces sont, néanmoins, les mesures de rétorsion. Celles-ci se traduisirent, dès le début de la crise, par la *dénonciation des traités de commerce* et par une *élévation des barrières douanières*. La France, en novembre 1931, établit les premiers *contingents* ; son exemple fut rapidement suivi par la Suisse, la Belgique, la Hollande, la Grèce (26 avril 1932), et le contingentement devint un système général. Alors que les pays à Monopole des Changes réduisaient leurs importations en limitant les cessions de devises étrangères, les pays à monnaie libre réduisaient les leurs en limitant les entrées de marchandises étrangères.

Souvent des *mesures particulières* ont été prises par certains pays, qui n'étaient que la *réplique de celles qui étaient en vigueur dans les pays à Monopole des Changes*. C'est ainsi qu'à un moment donné la Yougoslavie refusait toute cession de devises pour l'Autriche et la Hongrie. En Autriche, le Monopole des Changes fut appliqué, au début, avec une grande rigueur : il était réglementé par quatre décrets. Le quatrième, qui devait rapidement être abrogé par la suite, interdisait l'emploi de la compensation privée et avait déclaré bloqués les comptes créditeurs des étrangers. En réponse à ces mesures la Tchécoslovaquie décida que le paiement des traites libellées en devises étrangères et de provenance autrichienne ne pouvait être fait qu'en schillings. C'était rendre tout règlement impossible entre les deux pays. L'Espagne, de son côté, décida que les créances des exportateurs autrichiens ne pourraient être inscrites que sur des

comptes bloqués, ceux-ci étant évalués sur la base du cours international du schilling autrichien.

On peut citer une mesure intéressante prise par la France à la suite d'une campagne de presse et relative aux voyages des Français à l'étranger : c'est un décret du 21 décembre 1935 autorisant le gouvernement à établir une taxe sur les passeports équivalente aux taxes (souvent prohibitives) que doivent payer, dans leurs pays, les étrangers qui veulent venir en France.

Ainsi que nous venons de le montrer par ces quelques exemples, *les réactions proviennent soit de pays à monnaie libre, soit de pays eux-mêmes soumis à un régime de Monopole des Changes. Dans ce dernier cas, la réaction vient toujours du pays où le Monopole est le moins rigide* — c'est le cas, dans les exemples précédents, de l'Espagne, de la Yougoslavie et de la Tchécoslovaquie vis-à-vis de l'Autriche.

Voici une mesure plus générale, mais procédant du même principe, rapportée par M. Sienra : « Il n'est pas délivré de devises pour les marchandises importées en Turquie de pays qui, ayant introduit le contrôle des changes, n'octroient pas de devises en vue de payer des marchandises qu'ils importent de Turquie, ou interdisent l'accès de leur territoire à des marchandises de provenance turque ». Nous verrons, dans notre troisième partie, que beaucoup de pays n'ont pas appliqué un Monopole intégral et se sont contentés d'un semi-monopole caractérisé par la remise d'un pourcentage et non de la totalité des devises qui proviennent de l'exportation. Le Gouvernement Turc prit, à leur sujet, la mesure suivante : « Pour les marchandises provenant de pays qui octroient un pourcentage déterminé en devises aux mar-

chandises entrant sur leur territoire, les devises seront délivrées dans les mêmes proportions » ⁽⁵⁾.

Enfin, au sommet de la graduation, il faut placer le *clearing unilatéral* : les pays étrangers bloquent chez eux les créances du pays à Monopole des Changes et s'en servent pour rembourser les créances arriérées qu'ils possèdent sur ce dernier. Dans un pareil système, il n'y a plus *aucun déplacement de devises*. Reprenons l'exemple de la France et de l'Angleterre, le Monopole des Changes intégral étant appliqué en France : on se rappelle que le paiement des importations et celui des exportations se font en livres. Si l'Angleterre institue un clearing unilatéral, elle n'envoie plus de livres à Paris pour le paiement de ses achats en France. Elle se sert des livres des importateurs pour régler les exportateurs non payés. La France ne peut plus s'approvisionner en livres. A supposer que plusieurs autres clients importants fassent de même, la France ne peut plus obtenir de devises pour prix de ses exportations. Bien plus, elle doit limiter ses exportations, ou augmenter ses importations, puisque le seul moyen que les exportateurs ont d'être payés est de demander aux importateurs de leur verser des francs : leur gage est, en effet, constitué par les dettes de ces derniers. Le commerce international fait dans ces conditions se heurte à d'innombrables difficultés, le choix du cours du change n'étant pas l'une des moindres. La conclusion des affaires devient pratiquement impossible, si le pays à Monopole des Changes n'autorise pas la compensation privée ou ne parvient pas à une entente avec les pays qui ont institué un clearing unilatéral. A défaut de l'une de ces deux solutions, il en est

(5) SIENRA, *Les restrictions monétaires et les divers régimes d'avoirs à l'étranger*. Thèse, Paris, 1936, p. 122.

réduit au *troc* pur et simple. C'est bien d'ailleurs ce à quoi on a assisté.

Entre pays à Monopole des Changes, où l'interdiction d'exporter la monnaie nationale conduit à un système de clearings unilatéraux, ces opérations de troc sont inévitables en l'absence de toute entente. Le procédé du troc a d'ailleurs été contagieux et certains pays, même soumis au Monopole des Changes, ont conclu, dans l'intérêt de leur commerce, des opérations de ce genre avec des pays à monnaie libre. Ce fut notamment pour le Brésil un moyen d'écouler d'importants stocks de café qui, autrement, lui seraient probablement restés pour compte. M. Milhaud, dans les premières pages de son livre intitulé « Trêve de l'or et Clearing international » ⁽⁶⁾, rapporte toute une série d'accords de troc, qui furent conclus dans les années 1931-1932. D'après l'un d'eux, conclu pendant l'automne 1931, le Brésil devait livrer 1 million 50.000 sacs de café contre 25 millions de boisseaux de blé que devaient lui fournir les Etats-Unis. L'échange devait se faire *sans l'aide de versements en espèces*. Pratiquement ces accords ne sont conclus que par les gouvernements ou avec leur appui. Entre entreprises privées leur importance est forcément limitée. — Les Allemands firent de nombreuses opérations de troc : en 1931, ils échangèrent du charbon contre du café brésilien ; en 1932, du nitrate contre du coton d'Egypte, du matériel roulant contre du tabac bulgare. Le 18 avril 1932, fut constituée, à Brême, l'Internationale Waren-clearing, dont le but était de faciliter le commerce international par le développement du troc : la plupart des opérations furent faites avec la Tchécoslovaquie. Le 15 juin de la même année, fut créée, à Berlin, l'Association pour l'encouragement

(6) MILHAUD, *Trêve de l'or et clearing international*. Paris, 1933.

des relations turco-allemandes, dont le but était l'échange de produits industriels allemands contre du tabac de Turquie.

Le 15 juin 1936, la Hollande a acheté à l'Allemagne un paquebot (15 millions de R. M.) payable 1/3 en tabac, 2/3 en marchandises diverses. Le Gouvernement italien a commandé en Allemagne 350.000 paires de chaussures payables 1/4 en numéraire, 3/4 en marchandises.

Quoi qu'il en soit, ce système n'a pu être généralisé au point de diriger tout le commerce international. Les négociations sont forcément très longues ; d'autre part, pour que l'opération soit intéressante, les objets à échanger doivent être nombreux, et, pour la facilité de l'opération, ils doivent être d'un type standard ; les possibilités d'extension de cette pratique sont donc limitées.

Beaucoup plus intéressants que le troc apparaissent *les accords de clearing* ; c'est l'aboutissement logique des réactions provoquées à l'étranger par l'établissement du Monopole des Changes. Souvent même les mesures de rétorsion prises par les pays étrangers ont pour but d'amener le pays visé à conclure un accord de ce genre. En particulier, un accord de clearing est indispensable pour assurer le bon fonctionnement de deux clearings unilatéraux.

De très nombreux accords furent rapidement conclus, et l'on en vint parfois à considérer les offices de compensation chargés de les appliquer comme un des éléments de base du Monopole des Changes. Or il n'en est rien : *les accords de clearing établissent un nouveau genre de compensation et éloignent le Monopole des Changes de sa logique initiale.*

SECTION III

LES ACCORDS DE CLEARING

§ I. — ORIGINE

Le premier accord de clearing fut conclu entre la Suisse et la Hongrie le 14 novembre 1931. La Hongrie fut un des pays les plus touchés par la chute des prix mondiaux. Sa dette totale à l'étranger était en 1931 de 3.774 millions de francs suisses, soit, par tête d'habitant, 432 francs suisses : c'était la plus forte proportion en Europe ; la Grèce, qui venait juste après, avait une dette extérieure de 378 francs suisses par habitant ; l'Autriche 361 (7). La Hongrie enregistra une telle pénurie de devises qu'elle décida de retenir chez elle les sommes dues en paiement de ses importations et de les inscrire à des comptes bloqués. Les étrangers, dès lors, n'avaient plus qu'à cesser toute exportation vers la Hongrie ou à accepter l'inscription de leurs créances aux comptes bloqués. Une autre solution était l'emploi du clearing unilatéral. La Suisse préféra s'entendre sans délai avec la Hongrie pour assurer le règlement de ses exportations et, d'une façon tout au moins partielle, le règlement des créances financières. Ceci devait être possible, puisque la balance commerciale entre la Suisse et la Hongrie était défavorable à la Suisse.

Trois groupes de pays ont conclu des accords de clearing :

— les pays débiteurs de l'Europe centrale ;

(7) *Statistique* fournie par la S. D. N. pour la Conférence de Stresa et reproduite par M. MALPAS dans « *Les mouvements internationaux des capitaux* », Thèse, Paris, 1934, p. 327.

— les pays créanciers de l'Europe occidentale (Suisse, France, Belgique) ;

— certains pays de l'Amérique latine.

Ces accords furent généralement demandés par les pays qui avaient la monnaie la plus libre à ceux dont la monnaie l'était moins. Un exemple caractéristique est celui de l'Autriche : lorsqu'elle eut un contrôle rigide, les autres pays lui demandèrent un clearing. Quand elle leva presque toutes les restrictions monétaires, c'est elle qui demanda des clearings aux pays à monnaie contrôlée ⁽⁸⁾.

Mais, dans l'état où étaient parvenues les relations économiques internationales, les accords de clearing ne pouvaient être que favorables également aux pays à Monopole des Changes. C'est ce qui fut nettement mis en lumière par le Gouvernement français dans la réponse qu'il fit à la Société des Nations lors de l'enquête que celle-ci fit en 1935 sur les accords de clearing : « Il serait inexact de considérer, d'une manière générale, la compensation comme une mesure de rétorsion. Elle doit même, au contraire, être considérée comme favorable aux pays auxquels elle est appliquée, puisqu'elle constitue pour eux le seul moyen pratique de pouvoir poursuivre leurs achats au dehors » ⁽⁹⁾.

Les pays à Monopole des Changes n'ont cependant accepté ces accords qu'à contre-cœur. Le caractère unilatéral du Monopole des Changes disparaissait. Il fallait désormais composer avec les autres pays, faute de quoi on s'exposait à des mesures de répression de plus en plus sévères. Accord de clearing ou fin de tout commerce, tel fut le dilemme.

Néanmoins, *les pays à Monopole des Changes commirent parfois de tels abus que, bien souvent, ils fu-*

(8) *Enquête de la S. D. N.*, 1935, p. 57.

(9) *Enquête de la S. D. N.*, 1935, p. 58.

rent les premiers responsables de ces accords. M. Brizon, dans un article de la *Revue Politique et Parlementaire* de novembre 1932, écrit à ce propos : « Pour illustrer d'un exemple l'utilité que présente cette mesure pour la France, qu'il me soit permis de dire qu'un pays non entièrement dépourvu de ressources a reçu l'année dernière de la France une somme s'élevant à 1.100 millions pour achats effectués chez lui. Nos nationaux qui n'avaient vendu, par contre, qu'une centaine de millions, avaient le droit de compter sur la rentrée de leurs factures ; il n'en a cependant rien été, le gouvernement étranger ayant interdit toute sortie de change et les débiteurs, souvent trop heureux de s'abriter derrière les règlements qui les favorisaient, s'étant abstenus de régler les dettes » (10).

En définitive, *les accords de clearing devaient permettre aux pays à contrôle des changes de maintenir leur commerce extérieur et aux créanciers étrangers d'obtenir le règlement de leurs créances.* Il s'agissait pour ces derniers d'empêcher l'immobilisation de nouvelles créances et de récupérer, si possible, les créances bloquées.

§ II. — LE MÉCANISME THÉORIQUE

Nous supposerons pour plus de simplicité que la compensation ne s'applique qu'aux règlements relatifs aux mouvements de marchandises. Soit, par exemple, un accord conclu entre la France et la Hongrie. Le mécanisme est le suivant : l'importateur français de marchandises hongroises, au lieu d'envoyer la contre-valeur de son achat à son fournisseur

(10) *Revue Politique et Parlementaire*, novembre 1932, Contingents et Offices de compensation, BRIZON, p. 228.

hongrois, se libère en francs à l'office de compensation français. Les importateurs hongrois de marchandises françaises font de même à l'office hongrois : ils versent en pengö la contre-valeur de leurs achats en France. Quant aux exportateurs, ils sont réglés dans leur monnaie nationale par les deux offices, chacun dans leur pays. L'exportateur français, par exemple, est réglé en francs par l'office français. C'est un régime de compensation d'une rigueur mathématique : les exportateurs sont payés, dans chacun des deux pays, par les importateurs. Il n'y a lieu à *aucun transfert de numéraire ou de devises*.

Pratiquement, voici quelle est la procédure :

1° L'importateur hongrois paie à la Banque Hongroise la contre-valeur de ses achats en France en pengö ;

2° La Banque Hongroise avertit l'office de compensation français que le paiement a été fait ;

3° L'office français avertit l'exportateur français que son débiteur hongrois a payé ;

4° L'exportateur français est payé en francs. Si les ressources de l'office ne lui permettent pas de payer tous les *exportateurs* tout de suite, ceux-ci sont réglés *par ordre chronologique*.

Ce nouveau mode de compensation consiste en *deux circuits fermés* : le circuit français en francs et le circuit hongrois en pengö, reliés entre eux par les avis de paiement que se communiquent les deux organismes.

Il convient, en premier lieu, de remarquer que, dans le cas présent, pour que les exportateurs des deux pays soient réglés sans trop de retard, *il faut que les sommes versées par les importateurs soient identiques aux sommes dues aux exportateurs*. Il est également nécessaire, pour la réussite des opérations, que tous les importateurs versent le montant intégral

de la contre-valeur de leurs achats : c'est le seul gage qu'ont les exportateurs d'être payés.

En second lieu, nous nous sommes limités, pour exposer le nouveau mécanisme, au trafic des marchandises. *Rien n'empêche, en pure logique, que la compensation soit appliquée à tous les règlements.* Il semble même que le système, pour être complet et vraiment efficace, doive englober toutes les créances et toutes les dettes. C'est d'ailleurs l'intérêt des créanciers étrangers que soient faits dans les offices de compensation le plus de versements possible. Néanmoins, même dans le cas d'une compensation générale, le bon fonctionnement du système exigerait la réalisation d'une condition primordiale, la même que précédemment sous une forme amplifiée, à savoir que le produit des importations et autres services débiteurs (tourisme, assurances...) soit suffisant pour couvrir toutes les créances, actuelles et anciennes, commerciales et financières.

Enfin, en dernier lieu, bien que l'on ait affaire à deux circuits fermés, il n'en reste pas moins qu'à un moment donné il y a une confrontation des valeurs des deux monnaies. En effet, lorsque l'importateur hongrois s'acquitte de sa dette à la Banque Hongroise, il donne des pengö. Or ce sont des francs que l'office de compensation français donnera à l'exportateur. *Il est donc nécessaire de s'entendre à l'avance sur le taux de conversion, sur le cours du change.*

§ III. — L'APPLICATION PRATIQUE

I. — *Compensation limitée.*

La plupart des accords ne soumettent à leur régime que les règlements commerciaux. Quelques-uns y comprennent le règlement de créances commerciales

arriérées. Quelques autres, plus rares, contiennent des clauses relatives au règlement de créances financières. Quelquefois même, la compensation ne fut prévue que pour un certain pourcentage, le pourcentage restant devant être mis en devises à la disposition du pays à monnaie faible.

Un des accords les plus complets fut conclu entre la Suisse et la Roumanie, avec les dispositions suivantes :

45 % des recettes provenant des importateurs suisses de marchandises roumaines devaient être affectées au paiement des exportateurs suisses vers la Roumanie.

35 % au paiement des exportations suisses vers la Roumanie effectuées avant la conclusion de l'accord.

10 % au paiement de dettes financières non réglées.

Les derniers 10 % devaient être mis à la disposition de la Banque Nationale de Roumanie ⁽¹¹⁾.

Néanmoins, même dans cet accord, qui est le plus perfectionné du genre, ne figurent pas les créances et les dettes provenant du tourisme et des autres services de la balance des comptes. Or, plus il y a d'opérations réglées dans les caisses de compensation, plus le gage des créanciers est important et plus est appréciable le rendement du système. M. Milhaud, dans le plan qu'il a construit pour organiser la compensation générale entre tous les pays, pose, comme une des premières conditions à remplir, que toutes les créances et toutes les dettes soient réglées par ce moyen.

Quoi qu'il en soit, le fonctionnement des accords de clearing pourrait être très satisfaisant, même en ne s'attachant qu'à la compensation des nouvelles

(11) EINZIG, *Exchange Control*, Londres, 1934, p. 156.

créances et des nouvelles dettes commerciales. Mais *plusieurs causes inhérentes au système concourent à en fausser le mécanisme*. C'est que, tout d'abord, les offices de compensation, ou les organismes agissant comme tels, ne sont pas des organes de direction, mais des organes d'exécution. C'est, ensuite, que le cours du change n'est pas toujours bien choisi.

II. — *La compensation n'est qu'un mode de règlement.*

Les offices de compensation sont les intermédiaires entre les créanciers et les débiteurs d'un même pays — actuellement pour plus de commodité, entre les exportateurs et les importateurs — et ils ne sont que cela. Les particuliers continuent à conclure eux-mêmes leurs opérations sans aucune intervention de l'office. Généralement l'importateur a simplement à s'adresser à lui pour lui signaler son marché, en échange de quoi l'office lui délivre un permis d'importer ; l'autorisation n'est donnée, si elle est nécessaire, que par les autorités commerciales ou douanières.

Bien plus, les offices n'ont aucun rôle à jouer dans les différends qui peuvent naître entre un national et un étranger.

On comprend, dès lors, que, si des mesures utiles ne sont pas prises par ailleurs, le fond du problème reste sensiblement le même. *La compensation ne peut être parfaite par le simple fait que les importateurs doivent payer la contre-valeur de leurs achats dans les offices ; il faut encore et surtout que les importations s'équilibrent des deux côtés* ou, plus exactement, que les dettes envisagées soient identiques. Ainsi, dans l'accord roumano-suisse, dont nous avons parlé plus haut, 45 % des recettes provenant du paiement des importateurs suisses doivent être affectés au paie-

ment des exportateurs suisses. Mais, si ces 45 % ne parviennent à couvrir que 80 %, par exemple, de la valeur des exportations suisses, comme avant la conclusion de l'accord, une partie des exportateurs suisses ne seront pas payés, en l'occurrence 20 %, et, de cette façon, de nouvelles dettes s'accumuleront.

C'est ce qui s'est effectivement produit dans la majorité des cas. Le fonctionnement des accords a donné lieu à des *courants contraires* à ceux qui eussent été nécessaires pour leur réussite.

Généralement, lors de la conclusion des accords, les pays à monnaie plus libre avaient une balance commerciale défavorable. Les exportateurs de ces pays étaient donc en droit d'espérer le règlement rapide de leurs créances. Le gage de celles-ci, représenté par les versements des importateurs, devait en effet être supérieur à leur montant. Or, dans la plupart des cas, ce fut l'inverse qui eut lieu. Au bout de peu de temps il y eut engorgement des clearings, les importations du pays à monnaie plus libre étant devenues inférieures en valeur aux exportations. On cite généralement l'accord franco-allemand du 28 juin 1934 entré en vigueur le 1^{er} août de la même année : il était basé sur une balance commerciale favorable à l'Allemagne, ce qui devait permettre, en plus du paiement des exportateurs français, le service des emprunt Dawes et Young. Or, *au bout de quelques mois, le mécanisme fut complètement faussé* : la balance devint excédentaire pour la France, et l'Allemagne ne put liquider son arriéré. Il en fut de même du premier accord, conclu entre la Suisse et la Hongrie, dont nous avons déjà parlé.

L'explication de ce phénomène général doit être trouvée principalement dans les *tendances nouvelles* auxquelles les accords donnent naissance. Supposons un importateur allemand avant la mise en vigueur

de l'accord franco-allemand. Ses achats en France dépendent du nombre des devises mises à sa disposition par la Reichsbank. Au contraire, après l'accord, il n'a plus besoin de devises pour payer l'exportateur français : il se libère en marks et son rôle est terminé. Il est donc beaucoup plus facile pour lui d'acheter des marchandises en France.

De son côté, l'exportateur français ne peut que consentir à la vente, puisqu'il a la certitude d'être payé par l'office de compensation, grâce aux versements des importateurs. Il lui suffit de s'inscrire pour prendre rang, il sera payé à son tour.

Il faut ajouter à cela que ce mouvement est généralement accentué du fait que les exportations du pays à Monopole des Changes vers l'autre tendent à diminuer. Un des seuls moyens, pour le pays à Monopole des Changes, de se procurer des devises étrangères devient, en effet, l'exportation vers les pays avec lesquels il n'a pas conclu d'accords de clearing, les importations en provenance de ces pays étant réduites au minimum. Le pays à Monopole des Changes encourage donc surtout l'exportation vers les pays tiers.

Enfin, très souvent, les exportations du pays à Monopole des Changes se sont heurtées chez les pays à monnaie plus libre à des *barrières douanières* infranchissables. Dans sa réponse au Comité mixte de la Société des Nations, le Chili, qui a enregistré un fonctionnement déplorable de ses clearings, s'est plaint amèrement des mesures douanières prises dans les pays cocontractants : entre la France et le Chili, notamment, le bon fonctionnement du clearing était basé sur une importation annuelle de 400.000 tonnes de nitrate chilien en France. Or, par la suite, la France réduisit, par contingentement, ce chiffre à 40.000 tonnes.

Venant renforcer toutes ces tendances au renversement de la balance commerciale, l'adoption d'un cours du change généralement trop élevé a conduit à une impasse le commerce extérieur de certains pays.

III. — *Le cours du change.*

Reprenons l'exemple du clearing franco-hongrois. Si l'on admet, comme c'est l'usage, que l'importateur hongrois est libéré par le versement en pengö à la Banque Hongroise, de ce moment même, l'exportateur français a une créance en francs à récupérer. La Banque Hongroise fait la conversion des francs en pengö pour savoir quel montant réclamer à l'importateur hongrois ⁽¹²⁾. Même si, par la suite, le cours du change est modifié, c'est toujours à cette somme en francs que l'exportateur français a droit.

Il s'agit dès lors de s'entendre sur le cours à appliquer. Le pays à Monopole des Changes tient naturellement à son *cours officiel* pour le maintien duquel il a tout mis en œuvre. Or ce cours, s'il peut à l'origine faire coïncider le niveau des prix intérieurs avec celui des prix mondiaux, risque d'être rendu trop élevé par la hausse des prix intérieurs qu'entraîne généralement l'application du Monopole des Changes; il risque même d'être trop élevé, dès le début du monopole, si, alors que des dévaluations étrangères ont eu lieu, il est maintenu à sa parité-or.

A côté du cours officiel existe le cours des marchés étrangers qui n'ont pu être éliminés et des marchés illicites de l'intérieur du pays. Il est toujours très inférieur au cours officiel et serait de nature, s'il était adopté dans les accords du clearing, à favoriser les exportations du pays débiteur.

(12) C'est, en effet, généralement la monnaie du vendeur qui est prise pour base.

Enfin, il existe *dans certains pays*, à côté du cours officiel, un *cours officieux*, dit également *cours gris*, auquel il est permis de négocier un certain nombre de devises obtenues de l'étranger. Ce cours est intermédiaire entre le cours officiel et le cours illicite. Quelquefois il est formé sur un marché entièrement libre et se confond alors avec le cours illicite, qui disparaît ⁽¹³⁾.

La plupart des conventions ont adopté à l'origine comme taux de conversion le *cours officiel*. Les pays à Monopole des Changes s'obstinèrent à ne pas vouloir abaisser leur parité. Quant aux autres pays, par une surprenante incompréhension de la situation, ils acceptèrent le plus souvent ce cours surélevé, qui ne pouvait que susciter des courants contraires au but recherché. Le mouvement des importations du pays à Monopole des Changes ne pouvait que s'amplifier, et celui des exportations se restreindre.

Les accords de clearing ont donc été conçus de telle façon que leur application devait aboutir à un renversement complet des balances commerciales, dont l'état initial aurait dû être maintenu pour la bonne réussite des opérations. Le résultat devait en être une accumulation des arriérés des pays à Monopole des Changes, chose qu'il fallait justement éviter!

IV. — *Le commerce de clearing entre les pays qui appliquent le Monopole des Changes.*

Les clearings établis entre pays appliquant le Monopole des Changes ont généralement bien fonctionné. En effet, les cours adoptés étaient généralement ceux qui étaient donnés par la confrontation des anciennes parités or maintenues artificiellement dans chacun d'eux. Les intérêts des importateurs et ceux des ex-

(13) Voir III^e partie, chap. II Semi-Monopole.

portateurs devenaient identiques dans les deux pays. A moins de barrières douanières particulièrement élevées, le commerce international entre ces derniers ne pouvait que croître. M. Leser, dans une très intéressante thèse sur l'histoire récente du schilling autrichien ⁽¹⁴⁾, cite notamment l'exemple du clearing austro-hongrois, qui eut un fonctionnement très satisfaisant, le renversement de la balance commerciale ne s'étant pas produit. Ce fait est intéressant comparé au fonctionnement défectueux du clearing hongaro-suisse. La Suisse, pays à monnaie libre, a vu sa balance commerciale avec la Hongrie, pays appliquant le Monopole des Changes, devenir excédentaire, de déficitaire qu'elle était. Par contre, la balance de la Hongrie avec l'Autriche, autre pays à monnaie bloquée, n'a pas varié.

Mais le commerce de clearing entre les pays qui appliquent le Monopole des Changes a eu un *effet très accusé sur le niveau des prix des marchandises échangées*. La pénurie de devises étrangères pousse en effet ces derniers à s'acheter davantage. Et, plus ils commercent entre eux, moins ils ont la possibilité de s'approvisionner dans les pays tiers, puisqu'ils sont obligés d'utiliser les disponibilités qui proviennent de leurs exportations dans les pays mêmes où ces exportations ont été dirigées. Leur choix étant de plus en plus limité ils sont amenés à traiter à des prix de plus en plus élevés. C'est ce que le rapport sur le Contrôle des Changes de la Société des Nations ⁽¹⁵⁾ a fort bien mis en lumière. Le tableau suivant y figure, où sont reproduits les prix moyens à l'exportation de certains produits hongrois en 1936.

(14) LESER, *La crise du schilling autrichien*. Thèse, Paris, 1935, p. 161.

(15) Société des Nations : *Rapport sur le Contrôle des Changes*, présenté par un Comité composé de membres du Comité économique et du Comité financier. Genève, 1938, p. 39.

TABLEAU

Hongrie : Prix moyen, à l'exportation,
de certains articles en 1936.
(En pengö par quintal.)

	Exportations à destination :		
	des pays pratiquant le contrôle des changes	des autres pays	de tous les pays
Froment	16,01	11,15	14,09
Farine de froment	22,70	12,96	18,53
Poulets, etc.	132 »	87 »	118 »
Beurre frais	198 »	115 »	158 »
Œufs	89 »	70 »	87,5
Malt	23,49	18,68	19,68
Seigle	12,69	8,51	12,63

Le pays à Monopole des Changes se trouve donc obligé, dans ses rapports avec les autres pays à Monopole des Changes, de négocier à des prix supérieurs aux prix mondiaux. Ce n'est pas pour eux une charge supplémentaire, car s'ils font leurs achats à des prix surélevés, ils font leurs ventes à un prix également surélevé. Mais c'est un facteur de hausse générale des prix à l'intérieur de ces pays, ce qui les place dans une situation encore plus mauvaise par rapport aux pays à monnaie libre ou à monnaie plus libre que la leur.

Les exportations vers ces pays sont défavorisées par ce nouveau facteur et la diminution des rentrées de devises est encore aggravée de ce fait. Il s'ensuit que *le commerce de clearing a encore tendance à se développer entre les pays à Monopole des Changes et à des prix de plus en plus distants des prix mondiaux*. Le Rapport sur le Contrôle des Changes de la Société des Nations prévoit ainsi que, le système de

clearing tendant à se propager, « le commerce mondial se divisera de plus en plus nettement entre deux systèmes différents : 1° un système dans lequel les transactions, des deux côtés, s'effectuent aux prix mondiaux et 2° un autre système dans lequel les transactions s'effectuent, en vertu d'accords de clearing, entre des pays restreignant les transactions des changes à des prix contrôlés » (16).

§ IV. — ACCORDS DE CLEARING ET LOGIQUE DU MONOPOLE

Le pays qui a adopté le Monopole des Changes applique un système de compensation, mais il doit s'efforcer d'aller au delà de cette compensation et d'acquérir des devises étrangères. Or, sous le régime des accords de clearing, ceci lui est rendu impossible, puisque tout déplacement de moyens de paiement est supprimé.

Cet inconvénient serait de peu d'importance, si le système de clearing était général ou, plus exactement, si la compensation était réalisée entre plusieurs pays. Il faudrait pour cela que les accords soient non pas bilatéraux mais plurilatéraux, ou, mieux, en employant l'expression du Professeur Milhaud, « omnilatéraux ». Ce qui, en effet, serait perdu d'un côté, pourrait être récupéré d'un autre. Il faudrait, en outre, que soient comprises dans la compensation toutes les créances et toutes les dettes anciennes et à venir. Nous avons vu qu'il n'en a jamais été ainsi.

Par ailleurs, dans le Monopole des Changes intégral, tel que nous l'avons décrit, les devises étrangères qui proviennent d'un pays donné ne servent pas nécessairement au paiement de marchandises

(16) *Rapport sur le Contrôle des Changes, op. cit.*, p. 41-42.

achetées dans ce pays. Toutes les devises reçues servent à payer toutes les dettes contractées (17). La Reichsbank, par exemple, peut très bien se servir de livres en excédent pour régler des achats en Hollande, si sa balance commerciale est favorable avec l'Angleterre et défavorable avec la Hollande. La compensation triangulaire est, dans ce cas, calculée et dirigée, mais elle n'en existe pas moins. A partir du moment où existe un clearing anglo-allemand, les ressources en livres de la Reichsbank sont réduites à l'excédent éventuel de la balance invisible : ses possibilités d'achat ailleurs, en Hollande par exemple, sont réduites dans les mêmes proportions.

Le système de clearing conduit tôt ou tard à une *diminution du commerce international entre les pays à Monopole des Changes et les pays n'ayant pas de clearing* et, d'une façon plus générale, ainsi qu'on l'a vu précédemment, *entre les pays à Monopole des Changes et les pays à monnaie libre*.

Comment dès lors les pays à Monopole des Changes peuvent-ils mener à bien l'amortissement de leurs dettes financières ? Certains accords ont prévu qu'une certaine proportion des paiements des importateurs du pays créancier seraient affectés à cet emploi. Mais, si la balance commerciale devient défavorable au pays à Monopole des Changes, ou bien les dettes financières ne sont pas réglées, ou bien de nouveaux arriérés commerciaux sont accumulés.

La solution qui eût dû prévaloir dès le début dans les accords de clearing est *l'établissement d'une proportion stable entre exportations et importations*, proportion qu'il aurait fallu respecter sans aucune exception, sauf en faveur des exportations du pays débiteur.

(17) 1^{re} partie, chap. II, section II, paragr. 3.

Or, on a vu que, bien souvent, les pays créanciers ont agi contre l'esprit du système en empêchant les exportations en provenance du pays débiteur de se développer. La France, notamment, avec les contingents qu'elle établit sur les produits agricoles, fit cesser les exportations en provenance de pays agricoles comme la Roumanie ou la Hongrie.

Dans une pareille situation, il ne reste plus au pays à Monopole des Changes qu'à établir une balance favorable pour lui en agissant seul et en réduisant encore davantage ses importations : c'est ainsi que l'Allemagne, à la suite des nombreux accords qu'elle conclut et de leur fonctionnement défectueux, dut édicter de nouvelles prohibitions d'entrées de marchandises et interdire temporairement l'entrée de certaines matières premières, pour en arriver à la réglementation de toutes les importations en vue d'éviter que des importations moins utiles n'aient lieu à la place d'autres plus utiles.

Mais, si ce système de réglementation des importations est communément employé dans les pays à Monopole des Changes, il n'en est pas de même dans les pays à monnaie libre, où le commerce extérieur n'est pas monopolisé et où il n'y a pas de plan préétabli à son sujet. La Roumanie et la France ont conclu un accord d'une physionomie assez spéciale dans lequel il fut prévu : que les exportateurs français ne pouvaient prétendre bénéficier du clearing établi que si les importateurs roumains obtenaient un visa de transfert. Le Gouvernement roumain était ainsi maître des mouvements commerciaux des deux pays. Ce système, qui peut avoir de bons résultats, est aussi très dangereux, si le gouvernement qui possède un tel pouvoir n'est pas d'une entière bonne foi. La Roumanie refusa certains articles d'une façon catégorique

et en acheta d'autres pour des sommes supérieures aux créances de la caisse de compensation ⁽¹⁸⁾.

En définitive, pour savoir si les accords de clearings ont pu favoriser les pays à Monopole des Changes dans leur politique, plusieurs cas sont à examiner :

1° *Les accords conclus entre pays à Monopole des Changes étaient une nécessité* : s'ils ne s'étaient pas produits, les pays à Monopole des Changes n'auraient pas été plus riches en devises et leur commerce extérieur commun serait tombé à rien. Il y a là un fait auquel se heurtait la logique du système : celle-ci n'a pu être rétablie par les accords de clearing mais ces derniers ne pouvaient lui faire aucun mal supplémentaire.

2° *Parmi des accords conclus entre les pays à Monopole des Changes et des pays à monnaie libre, il y a — c'est l'immense majorité — ceux qui organisent un clearing sans fixer la proportion obligatoire des exportations aux importations, le cours adopté étant généralement le cours officiel du pays à Monopole des Changes. Ils produisirent des mouvements totalement contraires à ceux qui eussent été nécessaires pour le bon fonctionnement du mécanisme et aussi pour la bonne application du Monopole des Changes. Ils suppriment le caractère unilatéral de celui-ci et entravent la liberté de manœuvre du pays qui l'applique. Ils conduisirent généralement à l'augmentation des arriérés du pays débiteur, aggravant ainsi la situation de ce dernier.*

3° *D'autre part, il y a les accords contenant la fixation d'un pourcentage, les exportations du pays à monnaie libre ne devant pas dépasser tant pour cent des importations en provenance du pays à monnaie faible. Ce procédé consacre la suprématie des expor-*

(18) Voir FOUCHET : *Les accords de clearing*. Thèse, Paris, 1937, p. 113.

tations sur les importations du pays à Monopole des Changes et, bien qu'il limite, lui aussi, dans une certaine mesure, la liberté d'approvisionnement de ce dernier, il est tout à fait dans la logique du système.

Ce dernier procédé, le seul qui corresponde aux buts du Monopole des Changes, ne fait en réalité que consacrer un principe intangible qui domine implicitement tout notre ouvrage, à savoir que, *à défaut d'or ou de nouveaux crédits, un pays ne peut s'acquitter de ses dettes qu'en exportant des marchandises.* Un système de compensation omnilatérale et comprenant toutes les créances et toutes les dettes serait la consécration parfaite de ce principe.

Mais, sans aller aussi loin, on trouve ce principe dans la logique du Monopole des Changes. S'il est également à la base d'un système de clearing, quelle est l'utilité de ce dernier ? Qu'apporte-t-il de plus ? Pour avoir un bon clearing, le pays qui applique le Monopole des Changes doit avoir un bon commerce ; or c'est justement l'idéal qu'il poursuit, antérieurement à tout accord de clearing.

Si le fonctionnement d'un clearing bilatéral est défectueux, l'institution en est néfaste à la fois pour le pays créancier, qui n'est pas payé, et pour le pays débiteur, dont les dettes s'accumulent ⁽¹⁹⁾. Par contre, si ce fonctionnement est bon, il tend à réaliser ce que recherchait le pays à Monopole des Changes. *En pure raison le clearing est donc inutile.*

L'avantage, s'il y en a un, doit être trouvé dans son

(19) En France, pour parer aux retards apportés par les pays à Monopole des Changes à régler leurs créances par l'intermédiaire des clearings, on a institué un système compliqué de mobilisation des créances grâce au concours de la Banque de France. Il est bien évident qu'un tel système, s'il améliore la situation de certains particuliers créanciers du pays à Monopole des Changes, ne change rien à la situation de la France et du pays à Monopole des Changes, c'est-à-dire à leurs rapports de créancier à débiteur.

application, comparée à celle du Monopole des Changes. Si l'application du système s'écarte de l'esprit de sa conception, il doit être condamné. Le problème est ramené à une *question d'honnêteté*. Si le pays à Monopole des Changes commet des abus semblables à ceux que nous avons indiqués plus haut, le système du clearing, par l'intervention d'une seconde volonté, peut venir redresser la moralité du Monopole. Si le pays à Monopole des Changes organise son système et le conduit avec conscience et dans des buts strictement monétaires, les accords de clearing ne peuvent que faire empirer les choses ou, au mieux les stabiliser ; et, dans ce cas, ils ne sont pas utiles.

Comme dans toute institution, il faut faire la part de l'usage et celle de l'abus.

§ V. — ABANDON DES CLEARINGS

M. Einzig, dans un ouvrage intitulé « Exchange Control » ⁽²⁰⁾, présente les accords de clearing (Exchange clearing) comme un aboutissement logique du Monopole des Changes, comme la restriction qui doit mettre un terme à toutes les autres, comme le moyen de sortir d'un régime de contrainte.

Entre autres avantages, il énumère les suivants :

1° Le clearing permet aux pays débiteurs, pays faibles, de commercer entre eux et avec les pays financièrement forts ; et, inversement, il permet aux pays forts et aux pays faibles d'obtenir la contre-valeur de leurs ventes dans les pays faibles.

Nous avons vu que c'est le but même du clearing, qu'il est atteint dans les clearings établis entre les pays appliquant le Monopole des Changes, mais gé-

(20) « Exchange Control », EINZIG. Londres, 1934, p. 141 à 147.

néralement pas dans les clearings établis entre l'un de ces derniers et un pays à monnaie libre.

2° Le clearing tend à réduire les obstacles au commerce international : contingents, tarifs, embargo sur importations, etc., puisque, dit M. Einzig, une vente nécessite un achat correspondant et réciproquement. Ce raisonnement n'a pas toujours été vérifié.

3° Puisque, à chaque vente, doit correspondre un achat, et réciproquement, dit M. Einzig, la balance commerciale doit forcément s'équilibrer, de même que doivent se développer les échanges internationaux.

Or ceci n'est possible que si les besoins du pays vendeur peuvent être satisfaits dans le pays acheteur, ce qui n'est pas forcément toujours réalisé. Il faut, en outre, qu'il y ait un abaissement des barrières douanières ; or, souvent, elles ont été renforcées.

4° Le clearing dissuade de procéder à une dévaluation de la monnaie, puisque le pays qui l'effectuerait serait tenu d'exporter plus pour payer le même volume d'importations. Or, la plupart des pays ont dû abaisser leur parité.

5° Le clearing facilite le paiement des dettes extérieures sous forme d'exportations.

Encore faut-il que la balance commerciale ne se renverse pas, ce qui, pourtant, est arrivé dans la plupart des clearings institués entre pays créanciers et pays débiteurs.

M. Einzig fondait le plus grand espoir sur les accords de clearing : « Le clearing fera comprendre à tout le monde qu'il est nécessaire d'acheter pour être en mesure de vendre... Le clearing permettra la résorption des restrictions monétaires et se substituera probablement à elles... Si le système de clearing disparaît, il reparaitra certainement à la prochaine crise

internationale qui ne manquera pas de se produire même après une période de stabilité relative... Le clearing est la solution du futur : à travers lui doivent passer tous les paiements internationaux ». Et il conclut à la nécessité d'établir le clearing universel. C'est pour arriver à ce même résultat que M. Milhaud préconisait l'emploi du bon d'achat international et la « suspension de l'utilisation de l'or comme moyen de règlement des transactions internationales » ⁽²¹⁾.

Néanmoins, ces prédictions n'ont pas été réalisées. Elles ne semblent pas avoir serré d'assez près les réalités.

Le système de clearing n'est pas devenu universel et omnilatéral.

Dans beaucoup de cas une entorse a été faite au clearing, notamment par l'adoption de la compensation privée.

Très souvent les clearings ont été purement et simplement supprimés et leurs soldes liquidés.

I. — *Les règlements hors clearing.*

La compensation privée.

L'Italie, dans sa réponse à l'enquête de la Société des Nations sur les accords de clearing, a déclaré que « là où le clearing fonctionne normalement et où il n'existe pas de limitations douanières auxquelles seul le recours à la compensation privée permet de passer outre, la nécessité de cette dernière ne se fait pas sentir » ⁽²²⁾. On peut donc dire *a contrario* que *la compensation privée est nécessaire là où le clearing fonctionne de façon défectueuse*. Si nous nous reportons maintenant au tableau que donne M. Fouchet à la page 101 de sa thèse sur les accords de clearing ⁽²³⁾, nous constatons qu'au 31 décembre

(21) « *Trêve de l'or et clearing international* », MILHAUD, Paris, 1933, p. 61.

(22) *Enquête sur les accords de clearing*, S. D. N., 1935, p. 74.

(23) FOUCHET, *Les accords de clearing*, Thèse, Paris, 1937, p. 101.

1935 les pays avec lesquels la France a fait le plus d'opérations de compensation privée sont justement ceux avec lesquels elle a eu un mauvais clearing. Avec la Bulgarie, par exemple, les créances réglées aux exportateurs français par l'Office étaient à ce moment-là de 7.017.409 francs et celles réglées par compensation privée se montaient à 34.643.222 francs, soit près de 5 fois plus. Or M. Jolly ⁽²⁴⁾ écrivait en 1934 à propos du clearing franco-bulgare : « La situation est devenue préoccupante et des mesures s'imposent » ; et voici les raisons que donnait M. Jolly de cet état de choses : « La stipulation d'un taux de change quelque peu surélevé et, par voie de conséquence, les abus indéniables de la compensation privée ainsi que la diminution croissante des importations bulgares ont pour conséquence d'anémier dangereusement le clearing officiel qui n'est plus en mesure de régler les exportations qu'avec de longs retards ».

La cause principale du mauvais fonctionnement est donc ici le cours du change surélevé : celui-ci a engendré une diminution des importations en France de marchandises bulgares et, d'autre part, un accroissement de la compensation privée. C'est que la compensation privée, quand elle est tolérée, présente des avantages indéniables pour les contractants ⁽²⁵⁾ ; ceux-ci sont généralement libres de s'entendre sur les diverses modalités de l'opération et notamment sur le cours du change, qu'ils fixent naturellement à un niveau inférieur à celui du cours officiel du clearing.

S'il n'est pas mis un terme à la compensation privée, c'est que, en l'absence de celle-ci, le clearing ne

(24) *Traité des opérations de compensation*, JOLLY, 1934, p. 169.

(25) Voir 1^{re} partie, chap. III, section I, paragr. 2.

pourrait enregistrer qu'une diminution du commerce total.

Le cours du change adopté dans le clearing franco-yougoslave étant lui aussi trop élevé, la compensation privée prit une grande importance.

Or, *la compensation privée*, due elle-même au fonctionnement défectueux du clearing, engendre à son tour de *nouvelles causes perturbatrices*. Elle prive, en effet, la masse des exportateurs inscrits aux offices d'une partie des seules ressources sur lesquelles ils peuvent compter et détruit le principe du paiement par ordre chronologique.

Certains pays cependant n'ont pu supprimer la compensation privée, dans l'impossibilité où ils étaient d'avoir un bon clearing. Certains, comme l'Autriche, ont même encouragé officiellement la compensation privée, qui était réglementée : toutes les opérations faites de cette façon devaient simplement être signalées à un organisme officiel.

Mais on est loin dans ce cas et de l'esprit du Monopole des Changes⁽²⁶⁾ et du but des clearings.

La compensation privée, par sa généralisation, peut conduire à une compensation générale et quasi spontanée. C'est en tout cas l'abandon du système de clearing officiel.

Plus catégoriques à ce sujet sont les accords abrogeant les accords précédents de clearing.

II. — *Abandon pur et simple.*

Accords de paiements.

Après la conclusion de nombreux accords de clearing, il y eut une période de calme, pendant laquelle il n'en apparut qu'un petit nombre de nouveaux, et où les anciens étaient simplement reconduits ou remaniés. Puis enfin une troisième période, qui vit la suppression de nombreux clearings. Cette

(26) Voir « La lutte pour les devises », 1^{re} partie.

dernière tendance se manifesta dès 1935. La plupart des clearings institués par différents pays à Monopole des Changes avec la France furent supprimés depuis cette époque.

La suppression d'un clearing se fait généralement de la façon suivante : Les nouveaux échanges entre les deux pays intéressés sont désormais libérés de l'obligation du clearing : le solde du clearing supprimé reste à la disposition du pays en faveur de qui il est actif et doit servir à régler les achats faits dans l'autre jusqu'à son extinction ; enfin l'ancien accord de clearing est généralement remplacé par un nouvel accord dit « accord de paiement ».

La Grande-Bretagne qui n'a pas conclu d'accords de clearing a néanmoins signé des *accords de paiement* avec plusieurs pays de l'Europe Centrale et de l'Amérique Latine.

Dans ce système, le commerce entre les deux pays intéressés reste libre ; d'autre part, le règlement des opérations commerciales doit donner lieu à un paiement effectif. Enfin, généralement, les importations du pays à monnaie faible ne doivent pas dépasser un certain pourcentage de ses exportations vers le pays créancier, le contrôle étant fait soit par le pays à Monopole des Changes, soit par les deux pays agissant en commun. Généralement les exportateurs du pays à monnaie bloquée doivent remettre à l'organe chargé du Monopole des Changes un pourcentage des devises libres qu'ils obtiennent en contre-partie de leurs ventes ; ces devises doivent servir au règlement des importations et des dettes financières, ou rester à la disposition de l'organe chargé du Monopole des Changes.

L'accord-type de ce genre est l'*accord anglo-allemand* du 1^{er} novembre 1934 : les exportations de l'Al-

Allemagne vers l'Angleterre sont libres; les importations anglaises en Allemagne ne doivent pas dépasser 55 % du précédent courant ; le contrôle est effectué par les autorités douanières allemandes et, pour certains produits, avec l'agrément du Gouvernement britannique ; le solde normal de l'excédent des exportations allemandes est à la disposition de la Reichsbank — le Gouvernement allemand s'est engagé à prélever sur ce solde 20 % pour le paiement des dettes commerciales gelées et assurer, en outre, le service des emprunts Dawes et Young.

Depuis 1935, presque tous les clearings institués entre les pays à Monopole des Changes et la France ont été supprimés. Il en fut ainsi du clearing franco-grec (7 juin 1935), du clearing franco-hongrois (18 juillet 1935), du clearing franco-turc (1^{er} août 1935).

1° *En juillet 1937, le clearing franco-allemand fut supprimé et un accord de paiement fut conclu.* Les importateurs français devaient désormais se libérer, non plus à la Chambre de Commerce de Paris, mais directement à la Reichsbank *en devises libres* : la Reichsbank devait en garder 10 % à sa disposition et, avec le reste, elle devait assurer le service des emprunts Dawes et Young, et régler certaines autres dettes financières ainsi que les achats en France. Les ventes de produits français devaient être limitées chaque mois d'après le nombre de francs disponibles à la Reichsbank. L'accord de Berlin du 2 août 1938 a fait rentrer l'Autriche annexée dans le cadre de cet accord, en même temps qu'il mettait à la charge de l'Allemagne les dettes contractées par l'ancien gouvernement autrichien.

2° *Dans le troisième des accords franco-yougoslaves signés le 14 décembre 1937 et mis en vigueur le 1^{er} janvier 1938, le clearing fut remplacé par un ré-*

gime de liberté des paiements commerciaux. Grâce aux efforts de la France, qui avait multiplié ses achats de blé en Yougoslavie, le solde des arriérés avait pu être liquidé au cours de l'année 1937. Désormais le règlement devait se faire en devises libres, système qui avait déjà été adopté dans leurs relations avec la Yougoslavie par l'Angleterre, la Suède et le Danemark.

3° *L'accord de paiement franco-italien du 14 avril 1938*, entré en vigueur le 1^{er} mai, supprima le clearing franco-italien. Depuis cet accord les paiements ont lieu en devises libres. Sur les sommes provenant des importations italiennes en France, 12 millions de francs sont perçus chaque mois pour le règlement des créances commerciales arriérées ; d'autre part, 10 % des entrées de devises sont affectés au règlement des créances françaises sur l'Italie.

Ce système des accords de paiement, moins rigide que celui des accords de clearing puisqu'il n'implique par une compensation absolue et qu'il permet des règlements en devises, est plus favorable au pays à Monopole des Changes, qui centralise de nouveau tous les moyens de paiement, les répartit suivant les besoins et opère les compensations entre ses dettes et ses créances. D'autre part, par la limitation des importations étrangères dans le pays à monnaie faible, les accords de paiement empêchent tout renversement de la balance commerciale de se produire, éliminant de la sorte le principal défaut des accords de clearing. Il est vrai que cette limitation se traduit par une restriction nouvelle apportée au commerce international, mais elle permet du moins au pays faible de ne pas accumuler de créances arriérées et même de réduire certaines

Il ressort en définitive de cette étude sur les ac-

cords de clearing que *les clearings institués et imposés par les pays financièrement forts n'ont guère apporté à ceux-ci de résultats appréciables*. Très souvent on a assisté à une augmentation des arriérés. Les pays créanciers ont d'ailleurs cru agir pour des motifs légitimes; le Monopole des Changes est, en effet, un procédé tout à fait anormal : on n'y vit pendant longtemps qu'une monstruosité et une malhonneteté contre lesquelles tous les moyens étaient bons. Or le Monopole des Changes est, pour un pays à monnaie faible, l'ultime moyen de se préserver d'une ruine totale. C'est un remède draconien, mais parfois nécessaire. Plus on en retarde le succès, plus on prolonge la maladie et, par suite, le malaise international qu'elle engendre. Au reste, si les procédés employés sont sévères, le but poursuivi reste sain.

SECTION IV

DEVALUATION

§ 1. — DES EFFETS DES DÉVALUATIONS

C'est du commerce extérieur que dépend principalement la réussite d'un régime de Monopole des Changes. Or, à chaque instant, que l'on ait envisagé le cas d'un commerce avec clearing ou celui d'un commerce sans clearing, nous avons rencontré le même obstacle, celui du niveau des prix ou du cours du change.

Nous avons vu que le Monopole des Changes risque de provoquer une hausse des prix intérieurs. Or une disparité des prix intérieurs et des prix mondiaux est extrêmement gênante : elle risque d'empêcher

tout essor des exportations, et même de provoquer leur diminution.

La condition de la réussite du Monopole des Changes est dans son caractère unilatéral. Mais celui-ci devient facilement un obstacle, s'il amène le pays à Monopole des Changes à ne pas tenir compte des conditions économiques extérieures. Il n'a servi de rien aux pays qui ont réglementé leur monnaie de rester nominalement attachés à l'étalon or, tandis que de grands pays, dont la monnaie était plus libre, avaient dévalué. La situation d'un pays qui maintient sa parité peut être beaucoup plus mauvaise qu'avec une dévaluation. Un abaissement de la parité n'est pas forcément une mauvaise opération : il a une signification très nette et des effets durables.

Pendant longtemps, on admit généralement qu'une dévaluation de la monnaie, en diminuant les prix intérieurs exprimés en or, devait provoquer un développement des exportations et un ralentissement des importations, mais que, d'autre part, sous l'effet du jeu naturel des vases communicants, le niveau des prix intérieurs brusquement abaissé devait rapidement rejoindre le niveau des prix mondiaux.

M. Nogaro⁽²⁷⁾ a démontré que ce dernier résultat n'est pas évident, le niveau des prix extérieurs ne se faisant sentir à l'intérieur que par le canal des objets importés. La hausse de ces derniers ne se communique pas à tous les autres produits en même temps ; elle n'agit, par répercussion, que sur certains articles, et il est possible que les prix de certaines marchandises ne subissent jamais une hausse équivalente à celle des prix des produits importés⁽²⁸⁾.

(27) NOGARO, *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*, Paris, 1^{re} édition 1924, 2^e édition 1935, p. 312-315. Voir aussi : AFTALION, *Monnaie, prix et change*, Paris, 1927.

(28) A ce sujet, il convient de mentionner un exemple extrêmement intéressant, celui de la dévaluation de la couronne tchéco-

Par suite, un abaissement de la parité semble devoir avoir des effets durables sur le commerce extérieur. Il favorise les exportations et gêne les importations, ceci, du moins, dans la mesure où les pays étrangers ne procèdent pas eux-mêmes à une dévaluation ou n'élèvent pas de barrières douanières pour compenser la différence des prix. Or ces dernières réactions se produisent généralement, et c'est souvent pour cela que les exportations des pays qui abaissent leur parité n'enregistrent pas le développement escompté.

Il n'en reste pas moins vrai que, dans les pays appliquant le Monopole des Changes, un abaissement du cours officiel est souvent utile pour ajuster les prix intérieurs aux prix mondiaux. Beaucoup moins qu'une mesure destinée à provoquer un essor profitable, cette dévaluation apparaît comme une mesure de défense ; si elle n'avait pas lieu, la situation serait encore plus mauvaise ; quand on fait une politique de hausse des prix, il faut la compenser par une baisse du taux du change : celle-ci doit permettre de stabiliser les rapports commerciaux et d'empêcher leur réduction indéfinie.

slovaque de février 1934. Il a fait l'objet d'une étude très fouillée de M. BIDON (Thèse, Paris, 1936). Le niveau des prix tchécoslovaques était supérieur d'un sixième à celui des prix mondiaux. La dévaluation de la couronne fut faite « à froid » dans la même proportion. La hausse des prix qui suivit fut bien inférieure à l'abaissement du cours du change ; dans plusieurs cas, remarque M. BIDON, la hausse de certains prix fut due à des phénomènes étrangers à la dévaluation, tels que la création d'un office national qui eut pour mission de maintenir les prix agricoles ; d'autre part, le léger mouvement de hausse enregistré se produisit au moment même où les prix mondiaux remontaient. Par ailleurs, une discipline rigoureuse fut, il est vrai, imposée et respectée pour la bonne réussite de l'opération. Quoi qu'il en soit, la dévaluation de 16,66 % ne fut suivie que d'une hausse bien inférieure des prix, certains même n'ayant monté que de 5 %.

§ II. — DÉVALUATIONS AVOUÉES ET DÉVALUATIONS IMPLICITES

De toutes les monnaies réglementées, seules quelques-unes furent officiellement dévaluées, parmi lesquelles le schilling autrichien (avril 1934), la couronne tchécoslovaque (février 1934-octobre 1936), la lire italienne (novembre 1935-octobre 1936), la drachme grecque (avril 1932-début 1933) — les autres, beaucoup plus nombreuses, ne le furent qu'implicitement, soit par suite de l'existence d'un marché libre, à côté du marché officiel, sur lequel une certaine quantité de devises étrangères étaient négociées à un cours inférieur mais toléré, soit par l'adoption d'un système de primes et de surtaxes variant suivant les pays étrangers et faisant figure de dévaluation inavouée. Seul, ce dernier cas nous retiendra ici.

Maintien du cours officiel **Système de primes et de surtaxes**

Ce système repose sur le raisonnement suivant : *Si une industrie d'exportation ne peut pas écouler ses produits à l'étranger par suite d'un prix de revient trop élevé, on lui facilite la vente par l'allocation d'une prime et on récupère cette prime par une surtaxe prélevée sur les importateurs et destinée en même temps à décourager ceux-ci dans leurs achats à l'étranger.* Cette pratique a connu en Hongrie un grand développement depuis 1932. Voici le mécanisme tel qu'il a été décrit dans l'Aperçu de la situation monétaire 1936-1937 publié par la Société des Nations : « On unifia les pourcentages vers la fin de

1935, c'est ainsi qu'on fixa respectivement à 10 et 13 % la prime et la surtaxe pour le commerce avec l'Autriche, tandis que, pour les échanges avec l'Allemagne, les cours devaient être établis d'après la situation du marché ; au début de 1936, ces cours représentaient une prime d'exportation de 18 % et une surtaxe d'importation de 19,5 %. Dans les clearings avec la France, la Suisse et la Belgique, on appliqua une prime d'exportation uniforme de 38 % et une surtaxe d'importation de 41 %, tandis que pour les pays avec lesquels la Hongrie n'avait pas conclu d'accords de clearing, notamment le Royaume-Uni et les Etats-Unis, la surtaxe d'importation était portée de 40 à 53 %, tandis que la prime d'exportation était fixée au taux uniforme de 50 %. Les pourcentages applicables au commerce avec la France et la Suisse ont été portés au niveau du dernier groupe, lorsque la monnaie française et la monnaie suisse furent dévaluées au mois de septembre 1936 ; les pourcentages applicables aux échanges avec l'Italie et la Tchécoslovaquie ont également été modifiés lorsque la lire et la couronne tchécoslovaque ont été dévaluées au mois d'octobre 1936 » (29).

On saisit immédiatement l'économie du système pour un pays à Monopole des Changes. Le principe est *la multiplicité des taux*, ceux-ci variant suivant les pays et suivant leurs conditions économiques. Les primes et les surtaxes étaient moins fortes pour les règlements avec la France et la Suisse, pays restés fidèles à l'étalon or sans dévaluation, que pour les règlements avec les Etats-Unis et la Grande-Bretagne, dont les monnaies avaient été dévaluées ; mais, lorsque les francs français et suisses subirent à leur tour une dépréciation, il leur fut affecté les mêmes

(29) *Aperçu de la situation monétaire*, S. D. N., 1936-1937, p. 19.

pourcentages qu'aux Etats-Unis et à la Grande-Bretagne.

Le système est *extrêmement souple* puisqu'il permet d'adapter les prix intérieurs aux prix des autres pays considérés isolément, sans aucun retard. C'est, en ce sens, un avantage sur la dévaluation, dont l'effet est beaucoup plus rigide, puisque cela revient à appliquer les mêmes taux à tout le monde sans pouvoir faire de distinction entre les différentes situations économiques et financières des pays étrangers.

Mais ce ne peut être un système satisfaisant à la longue, puisque la monnaie a une valeur différente suivant les acheteurs et les vendeurs qui se présentent.

C'est, en tout cas, la consécration sous une forme larvée d'une dépréciation de la monnaie. Si, dans le cas de la Hongrie, la prime d'exportation pour les Etats-Unis et la Grande-Bretagne est de 50 % et la surtaxe d'importation de 53 %, c'est reconnaître au pengö une dépréciation de 50 à 53 %. Lorsque la prime est portée à un taux uniforme pour tous les pays, il ne reste plus qu'à introduire ce taux dans la définition monétaire pour réaliser la dévaluation. Il n'en serait pas de même, s'il n'y avait qu'une simple prime à l'exportation : ce serait simplement une mesure de dumping. Dans le cas présent, cette prime à l'exportation est accompagnée d'une surtaxe d'importation. De cette façon, le double effet de la dévaluation se fait sentir : encouragement des exportations, frein aux importations.

Les Allemands, qui ont employé tous les systèmes possibles pour développer leurs exportations, n'ont pas établi de surtaxes à l'importation. Mais les innombrables catégories de marks qu'ils ont créés ne se négocient qu'à des cours dépréciés. D'après la théorie exposée dans notre première partie, il ne

pouvait en être autrement ; c'est pourquoi nous nous montrions hostile à la négociation des sommes bloquées. Or, les Allemands n'ont pu faire autrement, ils ont maintenu la valeur or du mark à sa parité antérieure : de sorte que, officiellement, *le mark est toujours intact, du moins la monnaie principale. Mais celle-ci est entourée d'une quantité d'autres monnaies qui se négocient à des cours différents* et pour des opérations déterminées. A un moment, furent créés des comptes spéciaux dits comptes A. S. K. I. : c'étaient des comptes appartenant à des étrangers et qui provenaient de la vente en Allemagne de marchandises étrangères : l'importateur allemand, moyennant certaines conditions, pouvait se libérer en versant la contre-valeur de ses achats à un compte A. S. K. I., que l'exportateur étranger pouvait utiliser ou qu'il pouvait céder à un autre étranger qui avait des achats à faire en Allemagne. Les comptes A. S. K. I. avaient un cours variable qui dépendait uniquement de l'offre et de la demande. Ces comptes se négociaient naturellement à un cours inférieur au cours officiel. L'utilisation de certains comptes bloqués a été également autorisée par l'Allemagne pour des investissements à long terme ou pour l'achat de certaines marchandises. Seuls, les produits dont l'Allemagne avait le monopole étaient vendus au cours officiel du mark.

L'Allemagne a également trouvé dans la négociation des comptes bloqués à bas prix un moyen d'éteindre sa dette déjà fortement réduite par suite des dévaluations étrangères. C'est ainsi qu'elle vend des Registermarks aux touristes à un cours déprécié : avec les devises obtenues elle rembourse partiellement les titulaires des comptes et se déclare libérée.

L'Allemagne, officiellement, n'a pas dévalué ; la

monnaie a, en principe, gardé sa valeur-or, mais la plupart des crédits en marks ont subi des dépréciations considérables, dépassant parfois 50 %, et une importante partie des relations avec l'étranger a lieu à un cours inférieur au cours officiel.

M. de Peyerimhoff rapporte dans la *Revue Politique et Parlementaire*, numéro de mars 1936, que le « Docteur Schacht a dit plus d'une fois au privé : « Je sais bien qu'il me faudra dévaluer, mais je « dévaluerai le dernier » ⁽³⁰⁾. On comprend cette obstination, dès lors que l'on sait le souvenir tragique qu'ont laissé *les grandes dépréciations de l'après-guerre dans certains pays*. Plusieurs ont même vu leur monnaie tomber à zéro, complètement dévalorisée. Mais, à côté de ce facteur psychologique, il en est un autre, dont le poids est plus facilement mesurable : c'est *l'existence de lourdes dettes*.

Voici, à titre d'indication, quelques chiffres relatifs à l'endettement de certains pays à Monopole des Changes : à la fin de 1931, lors du premier accord de Stillhalt, la dette à court terme de l'Allemagne visée par cet accord était de 6 milliards de marks. Cet accord, qui était valable pour une année, fut renouvelé tous les ans ; la dernière prolongation fut signée le 14 décembre 1937. Mais, alors que le premier accord avait porté sur 6 milliards de marks, le dernier ne portait plus que sur un milliard. Or, *cette réduction fut due pour plus de moitié aux dévaluations qui se sont produites depuis 1931 dans la plupart des pays créanciers de l'Allemagne* : Angleterre, Etats-Unis, Hollande, France, Suisse, Pays Scandinaves, Belgique, etc... ⁽³¹⁾. La dette libellée dans une mon-

(30) PEYERIMHOFF, *Revue Politique et Parlementaire*, mars 1936 ; Une politique des échanges, p. 440.

(31) La Journée Industrielle, 15 décembre 1937.

naie étrangère diminue lorsque celle-ci se déprécie, la monnaie nationale gardant sa valeur.

C'est un grand avantage pour les pays qui refusent de dévaluer officiellement. Le déblocage des comptes gelés se fait au cours officiel : si celui-ci était abaissé, l'opération serait beaucoup plus onéreuse. Mieux vaut attendre une diminution des dettes extérieures consécutive aux dévaluations des monnaies étrangères.

De cette façon, un pays comme l'Allemagne réalise les avantages d'une dévaluation avec son système de monnaies secondaires et d'aide à l'exportation, tout en gardant le profit d'une stabilité officielle du mark, qui lui permet de voir sa dette extérieure se réduire du fait des opérations monétaires des pays créanciers.

Voici quelques chiffres tirés d'une statistique fournie par la Société des Nations pour la Conférence de Stresa ⁽³²⁾ : la dette totale à l'étranger était fin 1931, en millions de francs suisses, de 2.423 millions pour l'Autriche, 2.418 pour la Grèce ; 3.269 pour la Yougoslavie ; 4.457 pour la Pologne ; 5.266 pour la Roumanie ; 2.037 pour la Tchécoslovaquie ; 3.774 pour la Hongrie.

Devant l'énormité de ces charges, on conçoit aisément que certains pays aient longtemps hésité ou hésitent encore à abaisser le cours officiel de leur monnaie.

Ces développements nous ont montré que tous les pays à Monopole de Changes ont dû subir une dévaluation, reconnue ou implicite. Il fallut, en effet, combler l'écart qui existait entre les prix intérieurs et les prix mondiaux du fait, d'une part, du relève-

(32) Statistique reproduite par M. MALPAS dans : « *Les mouvements internationaux des capitaux* », thèse, Paris, 1934, p. 327.

ment des prix intérieurs qui résulte normalement de l'application du Monopole des Changes, et, d'autre part, de l'abaissement des prix-or étrangers dû aux dévaluations étrangères. Un cas typique est celui de la dévaluation de la couronne tchécoslovaque de février 1934 : les prix intérieurs étaient supérieurs de 16,66 % aux prix mondiaux ; la monnaie fut amputée de 16,66 % ⁽³³⁾. A côté de l'obstacle psychologique résidant dans le souvenir dramatique des précédentes dépréciations, seul s'oppose à un abaissement de la parité le poids des charges financières.

Cependant, que la dévaluation soit reconnue ou implicite, et bien qu'elle permette aux producteurs du pays appliquant le Monopole des Changes de soutenir la concurrence des producteurs étrangers, elle apparaît surtout comme une mesure de défense : c'est un moyen d'arrêter la diminution du commerce extérieur. Celle-ci est rendue inévitable par la généralisation du système de Monopole des Changes et par les entraves de plus en plus nombreuses apportées aux échanges internationaux. La plupart des pays à Monopole, s'ils ont pu mener à bien le système de défense, *ont rarement pu réaliser la deuxième phase du Monopole des Changes*, celle qui doit permettre le retour à la liberté monétaire par le développement des exportations et l'acquisition de devises étrangères et d'or.

Le pays à Monopole des Changes n'est pas seul. Il y a d'autres pays à Monopole des Changes, desquels il ne peut rien obtenir, et il y a les pays à monnaie libre, dont les réactions, bien que souvent peu réfléchies, se produisent infailliblement. De ces deux côtés, le pays à Monopole des Changes rencontre des

(33) Voir BIDON : *La dévaluation de la couronne tchécoslovaque*, thèse, Paris, 1936.

obstacles qui le gênent considérablement dans l'application du système.

A ces difficultés extérieures s'ajoutent les difficultés d'ordre interne, fermetures d'usines dues à la réduction forcée des importations, aménagement d'une économie nouvelle, parfois artificielle et donc fragile, risque d'inflation et hausse des prix, autant d'éléments qui, joints aux précédents, rendent difficile la reprise économique nécessaire.

En fait, les pays à Monopole des Changes n'ont pu éviter une diminution de leur commerce extérieur et ils ont dû se contenter, le plus souvent, d'une stagnation de ce dernier à un niveau inférieur.

CHAPITRE III

LA FRAUDE

L'existence de la fraude dans les pays qui appliquent le Monopole des Changes n'est pas un phénomène surprenant, surtout à l'origine. A ce moment-là, la confiance dans la monnaie bloquée a complètement disparu et tout le monde est disposé à s'en défaire à des taux dérisoires. L'attrait que présentent les devises étrangères est considérable : elles sont à la fois un refuge et un instrument de spéculation. Pour les spéculateurs, l'échange des devises bloquées contre des devises libres ne peut être qu'une bonne opération : tout le monde joue en effet à la baisse de la monnaie bloquée. *La spéculation se fait à sens unique et elle est sûre du gain.*

C'est justement ce qu'il faut éviter pour la réussite du système : le seul cours pratiqué doit être le cours officiel et, pour cela, toute confrontation libre de la monnaie bloquée et des autres monnaies est interdite. Les mouvements de capitaux sont strictement réglementés et ne peuvent s'effectuer qu'avec l'approbation des organismes officiels. Il faut, d'autre part, empêcher par tous les moyens la fuite des capitaux nationaux, qui sont absolument indispensables à l'intérieur du pays. Or, la lutte contre les capitaux s'est révélée extrêmement difficile : *les capitaux* sont une *richesse aisément dissimulable* et dont la circulation peut s'opérer de façon très dis-

crète. Au reste, l'ingéniosité des fraudeurs est immense et beaucoup plus féconde que celle des autorités. Une autre difficulté, propre au Monopole des Changes, réside dans le fait que, *les mouvements de capitaux n'ayant généralement lieu qu'à propos d'opérations commerciales, la spéculation s'incorpore à celles-ci* et rend encore plus pénible son dépistage. Tout importateur qui demande des devises étrangères est désormais suspect : c'est un fraudeur en puissance.

Nous avons dit que la fraude est le fait des nationaux. Mais, si l'opération frauduleuse doit en définitive profiter à un national, sa perpétration exige souvent *le concours de l'étranger*. Or les étrangers ne risquent rien ; l'opération se traduit même toujours pour eux par un certain profit. La lutte contre la fraude à l'étranger est, dans la plupart des cas, vouée à l'insuccès. C'est à l'intérieur des frontières qu'elle se déroule fatalement.

§ 1. — FORMES DE LA FRAUDE

On ne peut prétendre, dans une étude comme celle-ci, donner une liste tant soit peu fournie des procédés frauduleux destinés à tourner les règles du Monopole des Changes. Il suffira de donner un aperçu général des différentes formes que peut prendre la fraude. Nous les grouperons sous quatre chefs : *l'acquisition illicite de devises étrangères ; l'exportation de capitaux ; l'utilisation illicite de devises nationales ;* enfin la négociation de ces dernières sur les marchés organisés et clandestins dits « *bourses noires* ».

I. — *Acquisition illicite de devises étrangères.*

On a vu que l'acquisition des devises étrangères

par les nationaux et assimilés (étrangers résidants) n'est possible qu'auprès d'un ou de plusieurs organismes officiels et seulement pour certains usages, importations indispensables, voyages autorisés, etc... En second lieu, toutes les devises étrangères doivent être offertes à ces organismes, ainsi que tous les avoirs possédés à l'étranger. Enfin, il est interdit d'exporter de la monnaie nationale.

Une première fraude consiste à se procurer des devises étrangères auprès des organismes officiels en plus grande quantité qu'il n'est besoin pour les règlements à faire. Ceci ne peut être rendu possible que par une fausse déclaration : le prix d'une importation, par exemple, est majoré ; le prix facturé est un prix fictif supérieur aux prix réel. Le montant total des devises obtenues est envoyé à l'étranger, et l'excédent est inscrit dans une banque à un compte au profit de l'importateur. Si une surveillance très stricte n'est pas exercée, des demandes de devises peuvent être faites sans un réel fondement, commercial ou autre... M. Roger Auboin, qui a pu observer sur place certains régimes de Monopole des Changes, écrit « *qu'il ne faut pas longtemps pour constater que, comme par hasard, toutes les demandes de devises ont un but commercial* » (1).

Dans le cas où plusieurs organismes sont autorisés à délivrer des devises étrangères, une opération fructueuse peut consister à cumuler les demandes de devises dans plusieurs d'entre eux pour une même opération.

Toujours sous le couvert des importations, une demande de devises peut être faite pour le règlement d'un achat qui présente tous les aspects de sincérité requis, alors qu'il n'y a eu qu'un envoi de caisses

(1) *Europe Nouvelle*, 13 février 1937, « *Où mène le contrôle des changes ?* ».

vides. Dans ce cas, le gain en devises est presque total.

Un autre procédé, en apparence sincère, consiste, dans la crainte de la dévaluation de la monnaie nationale, à multiplier les achats de produits de première nécessité, pour lesquels l'obtention de devises est facile, de façon à accumuler les stocks qui doivent profiter plus tard de la plus-value du change.

Si, les avoirs des étrangers étant bloqués, le service de ces avoirs continue à être fait, notamment l'encaissement des coupons transférables en devises, les nationaux ont la facilité, s'ils parviennent à faire sortir leurs coupons de leur pays, de charger une banque étrangère de les faire encaisser et convertir en devises étrangères, qu'elle créditera à l'étranger à leur compte.

Ces quelques exemples ont trait à une forme de fraude très économique ; elle est en effet exécutée par l'intermédiaire des organismes officiels : par conséquent, les devises frauduleusement acquises l'ont été au cours officiel, c'est-à-dire dans les meilleures conditions.

Une seconde forme de fraude consiste dans le non-rapatriement du produit total des exportations ; cela se fait à l'aide d'une fausse déclaration, le prix facturé étant inférieur au prix réel. L'excédent des devises non déclarées mais effectivement obtenues est laissé à l'étranger.

Plus facile est l'obtention de devises étrangères par le paiement hors du pays à Monopole des Changes de marchandises achetées sur place par des étrangers de passage. Achat à l'intérieur, paiement en dehors, les fraudeurs sont à peu près certains de l'impunité.

« *Le contrôle (des changes), a écrit M. Roger Auboin, agit dans l'ensemble comme une machine à*

augmenter les demandes et à raréfier les offres de devises » ⁽²⁾.

II. — *Exportations de capitaux.*

Tous les moyens de paiement étrangers étant en principe soumis à la réquisition, le plus sûr moyen de les soustraire aux autorités est de les exporter à l'étranger. Il en est de même de l'or et des autres métaux précieux. Mais une fraude particulièrement à craindre est l'acquisition de devises étrangères, à l'étranger, à l'aide de monnaie nationale ou de valeurs sorties en fraude. Ces exportations de capitaux se font par envois postaux ou par transferts manuels ou par tout autre moyen qui permet de les dissimuler ⁽³⁾. Souvent l'exportation de capitaux se fait sous forme d'objets de valeur achetés avec des devises nationales et revendus à l'étranger, une fois la frontière passée : ce sont par exemple des bijoux, des objets de luxe, des appareils photographiques de grande valeur, etc... Il fut un temps où les Allemands qui voyageaient à l'étranger se servaient de leurs appareils photographiques comme intermédiaires : en les revendant ils se procuraient des devises étrangères qui leur permettaient de prolonger leur séjour ou de mieux en profiter ou même d'alimenter un compte en banque ⁽⁴⁾.

(2) *L'Europe Nouvelle*, 13 février 1937, *op. cit.*

(3) Varsovie, 19 août. — « Un chauffeur de taxi, ayant ramassé une banane qui traînait dans une petite rue du port de Gdynia et l'ayant ouverte, y a trouvé pour 36.000 francs de marks allemands. Les billets avaient été roulés de façon à remplir la peau de la banane, comme l'aurait fait la chair du fruit. La police croit qu'il s'agit d'argent sorti d'Allemagne en fraude ». (*Les Journaux*, 20 août 1938).

(4) A vrai dire, cette fraude ne pouvait causer un grand préjudice à la Reichsbank ; en effet, les appareils exportés n'auraient peut-être jamais été vendus à des étrangers dans d'autres conditions.

III. — *Utilisation illicite de devises nationales.*

Cette catégorie de fraudes est surtout le fait d'étrangers qui, s'étant procuré des moyens de paiement nationaux, la plupart du temps à un cours déprécié, les utilisent à leur pleine valeur dans le pays à Monopole des Changes. Ces moyens de paiement sont soit des comptes bloqués, soit de la monnaie nationale négociée sur les bourses noires ou sur les marchés libres étrangers et réimportée.

Pour ce qui est des comptes bloqués, leurs titulaires sont en général disposés à s'en défaire à des cours inférieurs au cours officiel. Certains pays en ont autorisé la négociation, voyant dans celle-ci un moyen de réduire leurs dettes. Les autres l'ont interdite, adoptant en cela une attitude plus conforme à l'esprit du système. Mais souvent ces comptes bloqués, bien qu'incessibles, peuvent servir au règlement de certaines opérations, telles que investissements à long terme, achats d'immeubles ou même de marchandises. Dans ce cas, c'est l'abus de ces opérations qui, en privant le pays à Monopole des Changes de rentrées de devises, constitue une fraude. En voici un exemple rapporté par M. Piatier : « Jusqu'à une date assez récente, les offices de devises ont pu s'étonner du grand nombre d'immeubles hypothéqués achetés avec autorisation par des étrangers, grâce à leurs avoirs bloqués. Peu après, ces étrangers rachetaient l'hypothèque, toujours avec des marks bloqués. Puis, ils contractaient à nouveau un emprunt hypothécaire..., ce qui leur donnait des marks libres. Ils rachetaient ensuite cette hypothèque avec leurs avoirs bloqués et continuaient la manœuvre jusqu'à épuisement de l'avoir » (5).

(5) PIATIER, *op. cit.*, p. 115.

IV. — *Les bourses noires.*

C'est sur les marchés clandestins, dits également « bourses noires », que se rencontrent les fraudeurs à l'intérieur du pays à Monopole des Changes. Si le Monopole des Changes est établi avec rigueur dès le début de son application, le trafic des bourses noires ne peut porter que sur des monnaies d'appoint et des billets de banque. Vu le risque de la négociation et le petit nombre de moyens de paiement étrangers dans ces endroits, le cours pratiqué est forcément bien inférieur au cours officiel. Malgré toutes les précautions prises, il semble bien difficile de supprimer ces officines clandestines : tout au plus peut-on en réduire l'alimentation. En Russie, après la guerre, malgré un régime de police très sévère, la bourse noire de Moscou ne disparut pas. Il en fut de même en Allemagne et en Italie, pays où furent édictées les plus sévères restrictions.

§ II. — LA LUTTE CONTRE LA FRAUDE

La lutte contre la fraude est une lutte de tous les instants. *Chaque réglementation donne lieu à une fraude correspondante et cette dernière à un nouveau règlement.* Il faut s'efforcer, par une réglementation adéquate et une surveillance continuelle, de supprimer les possibilités de fraude. Outre les mesures générales indiquées dans la première partie de cette étude, telles que l'interdiction de réimporter les devises nationales exportées ou l'incessibilité des comptes bloqués, de nombreuses mesures particulières doivent s'attacher à des points plus spéciaux. C'est ainsi qu'en Allemagne interdiction a été faite aux dentistes de poser des dents en or ⁽⁶⁾.

(6) PIATIER, *op. cit.*, p. 70.

Mais toutes ces mesures, si minutieuses soient-elles, nécessitent un régime de contrôle très serré, contrôle qui s'étend de proche en proche à toute l'activité des individus.

I. — Contrôle des demandes et des offres de devises.

Les demandes de devises ont toujours tendance à être gonflées.

Pour ce qui est des importations, la réalité de l'opération doit être dûment justifiée et tous les documents nécessaires doivent être présentés à l'appui de la demande de devises. Des services spécialisés dans la vérification des prix déclarés doivent étudier, dans la mesure du possible, les prix de revient étrangers. Un bon procédé est celui du visa consulaire, qui doit être apposé sur la facture dans le pays d'où la marchandise importée est originaire.

Pour parer aux demandes excessives de produits de première nécessité, des statistiques sont tenues, dans lesquelles figurent les chiffres représentant le montant des achats à l'étranger par firmes, par produits et par pays vendeurs. Si une firme accroît de façon anormale ses commandes d'une année à l'autre ou dans un pays en particulier, une enquête doit être ouverte sur la réalité de ses besoins déclarés.

Quant aux voyages à l'étranger, seuls certains étant autorisés soit sans restrictions, soit avec une limitation dans l'octroi des devises, il faut vérifier le caractère de ceux pour lesquels la délivrance de devises est soumise à approbation ; d'où la nécessité pour les nationaux qui veulent aller à l'étranger, de produire des pièces justificatives, telles que certificats médicaux, actes de succession, actes de naissance, jugements de tribunaux étrangers, lettres d'affaires, diplômes universitaires, etc...

Un moyen, en l'absence du blocage des coupons des valeurs mobilières, de parer à la fraude consistant

pour un national à en faire encaisser le montant par une banque étrangère est d'exiger, préalablement à tout versement, la preuve de la nationalité du propriétaire. La conversion générale des titres au porteur en titres nominatifs doit faciliter la chose.

Les remises de devises sont assurées grâce au contrôle des exportations. Comme pour les importations, un comité de revision des prix doit s'assurer de la sincérité des déclarations des exportateurs. Ceux-ci, au bout d'un délai plus ou moins long, sont présumés avoir reçu la contre-valeur de leurs exportations en devises étrangères. Si l'exportateur n'a pas reçu le montant de sa vente, il doit le prouver au moyen de certificats affirmant que la marchandise n'a pas encore été vendue ou que son client a fait faillite, etc... Le meilleur moyen d'obliger l'exportateur à ne pas se dédire est de lui imposer le versement d'une caution avant toute opération d'exportation.

Un contrôle rigoureux des trésoreries et des comptes des entreprises, de leurs commandes et de leurs prix, pousse la cohésion du système au maximum.

II. — *Contrôle des banques.*

Il est nécessaire en régime de Monopole des Changes de développer le crédit de façon à aménager l'économie intérieure selon des vues nouvelles, et il est particulièrement utile de surveiller l'épargne et même de la diriger ; ceci est possible, notamment, grâce au contrôle des banques. Mais ce dernier est également un excellent *moyen de dépister les mouvements de capitaux* des particuliers, voire des sociétés.

L'Etat se réserve le droit soit de nommer une partie du personnel des banques, soit d'envoyer des fonctionnaires aux assemblées et des inspecteurs pour prendre connaissance de la comptabilité, de la cor-

respondance, des opérations en cours, etc... Une surveillance toute spéciale est exercée sur les comptes des personnes susceptibles de quitter le pays : l'achat de bijoux, la réalisation d'immeubles sont généralement des signes révélateurs d'intentions frauduleuses.

Les comptes bloqués des étrangers sont en général centralisés dans un même organisme. S'il en est autrement, les banques où ils sont inscrits sont généralement responsables de toute fraude qui se produit à leur sujet.

III. — *Contrôle policier.*

Au contrôle des opérations commerciales et des voyages, au contrôle des banques, vient se joindre en les couronnant le contrôle policier. Il peut prendre les formes les plus variées, depuis le contrôle douanier jusqu'à la filature par des inspecteurs.

Le *contrôle douanier* permet de vérifier la réalité des opérations commerciales. Il empêche l'exportation de marchandises non déclarées à l'Institut d'Emission et les importations non autorisées. Le contrôle s'exerce à l'entrée comme à la sortie. Il s'exerce également sur la personne des voyageurs. Nul ne peut sortir en monnaie nationale plus d'une certaine somme ; la sortie de monnaie étrangère doit être justifiée ; elle est en effet parfois possible lorsqu'un étranger arrive dans les pays à Monopole des Changes avec des moyens de paiement étrangers qu'il déclare vouloir reprendre à sa sortie pour le montant non dépensé. Généralement le pays à Monopole des Changes exige une déclaration des avoirs importés, dont mention est faite sur le passeport, cette procédure n'excluant pas toutefois la traditionnelle cérémonie de la fouille corporelle. Tous les moyens de paie-

ment : billets, devises, valeurs, espèces, métaux précieux doivent faire l'objet d'une déclaration.

La poste, également, exerce un contrôle sur tous les envois à l'étranger. C'est la censure : « A change noir, cabinet noir ».

La presse elle-même est censurée : elle ne doit publier que le cours officiel et contribuer au succès du système par une propagande adéquate. Les journaux étrangers sont sévèrement censuretés.

Le contrôle policier s'exerce sans limites sur les activités privées. Interrogatoires, enquêtes auprès des personnes intéressées, de leur entourage, des administrations du fisc, des chemins de fer, des agences de voyages, rien n'est inutile pour déceler la fraude.

Tout cet ensemble de mesures, si éloigné qu'il soit du domaine de la monnaie, est cependant *l'aboutissement logique d'une mesure strictement monétaire*. L'emploi de la monnaie est partout ; tout acte humain se traduit matériellement par une perte, une production ou un échange de valeur, c'est-à-dire, pratiquement, de monnaie. Modifier la valeur de la monnaie, c'est modifier toutes les positions individuelles ; en limiter la circulation, c'est en limiter l'emploi, c'est amputer les individus d'une partie de leur activité. C'est donner à ceux-ci le désir de l'objet défendu et les inciter à la fraude. Et, toutes les activités étant reliées entre elles, si on en limite une, il faut surveiller les autres, en attendant de les réglementer à leur tour.

La répression des fraudes est généralement très sévère. C'est un indice de la difficulté que l'on éprouve à les empêcher. Sur ce terrain les législations sont d'ailleurs perpétuellement changeantes. Tout au plus est-il possible de citer quelques sanctions retenues au hasard. Un véritable droit pénal spécial a été édifié en Allemagne et toute une graduation de peines a été

minutieusement prévue, depuis les amendes et la confiscation jusqu'à la prison et la peine de mort. On trouve dans la législation allemande une particularité intéressante relative aux amendes : « Les amendes sont très importantes. Elles sont proportionnelles soit à la masse des capitaux objets de la fraude, soit même à la fortune du coupable. Cette notion d'amende proportionnelle (et même progressive comme un impôt sur le revenu) est une nouveauté du droit pénal du III^e Reich » (7).

Depuis le 1^{er} décembre 1936, la peine de mort sanctionne les fraudes les plus importantes : voici le décret :

Article premier. — « Tout ressortissant allemand qui, consciemment ou inconsciemment animé d'un bas égoïsme ou de quelque autre sentiment vil, aura fait passer sa fortune à l'étranger ou y aura laissé des capitaux contrairement aux dispositions légales, et causé ainsi un grave préjudice à l'économie allemande, sera puni de mort et sa fortune sera confisquée ».

« Les faits de même ordre commis à l'étranger seront également punissables ».

Article 2. — « Le tribunal du peuple chargé des affaires de haute trahison est compétent pour juger ces affaires ».

En Autriche, les infractions à la réglementation sur les devises étaient des délits et, en cas de récidive, des crimes. Les peines prévues pour les délits étaient l'emprisonnement, les amendes, la confiscation des objets ayant fait l'objet du délit ; s'il s'agissait d'un établissement bancaire, il perdait sa concession (commerce des devises) ; s'il s'agissait d'un étranger, il était expulsé (8).

(7) Voir, pour tout ce qui concerne la fraude en Allemagne, PIATIER, p. 113-120.

(8) Voir LESER, *op. cit.*, p. 133.

Dans tous les pays à Monopole des Changes les mêmes sortes de peines ont toujours été prévues avec plus ou moins de rigueur.

§ III. — RÉSULTATS

La nécessité de fermer hermétiquement les frontières est absolue. Rien ne doit passer : tout déplacement doit être surveillé, lettres, colis, marchandises, personnes. Toutes les opérations, tous les contrats où figurent un élément étranger, individus ou devises, doivent être déclarées, autorisées, surveillées, dépitées, enregistrées, etc...

Une réglementation énorme s'est, par suite, accumulée dans les pays à Monopole des Changes. Ainsi que le dit M. Piatier, les premiers textes sont faciles à tourner mais bientôt on s'aperçoit que *de nombreuses fuites se produisent et, en un temps très court, les administrations des devises sont absorbées dans la lutte contre la fraude*. Voici un avis particulièrement autorisé, celui de la *Gazette de Francfort* (9) : Si l'on veut « une véritable réglementation des devises, alors il ne suffit pas d'édicter deux ou trois lois. On s'aperçoit, en effet, que les capitaux s'échappent encore bien plus qu'auparavant à travers les interstices que les auteurs des textes législatifs ne découvrent ordinairement que trop tard ».

Une véritable armée de fonctionnaires devient rapidement indispensable. Il y en a, paraît-il, en Allemagne plus de 5.000 uniquement affectés aux administrations des devises (10).

(9) « *Un avis autorisé* », traduction du *Figaro*, 16 janvier 1938.

(10) Dans une banque centrale de l'Europe, le service des changes, qui fonctionnait de façon satisfaisante avec trente employés en 1930, en compte aujourd'hui plus de sept cents. *Rapport sur le contrôle des changes*. S. D. N., 1938.

Les *formalités* deviennent *innombrables* et de longs délais d'attente inévitables. « Combien d'occasions différées ne sont-elles pas des occasions manquées ? écrit M. Naudin⁽¹¹⁾. L'intérêt de tel voyage a disparu... le fournisseur n'a pu maintenir ses offres au même cours le temps qu'on le priait d'attendre. Les indispensables lenteurs des méthodes administratives font rater, à celui qui les subit, les affaires que le monde entier sait traiter rapidement, à tours d'hélices et de coups de téléphone ». Voici, d'après M. Naudin, quel serait l'aspect visible du contrôle, qu'il décrit d'une façon si pittoresque : « Le décor ? partout le même, une salle avec des guichets, des affiches indiquant les heures d'ouverture et les « pièces à produire », une table chargée de « formulaires à remplir ». Les personnages ? Partout les mêmes aussi, le contrôleur et la foule d'impétrants. Quant aux dialogues échangés, ils varieraient à l'infini. Celui-ci demanderait l'autorisation d'acheter des florins pour aller en Hollande secourir un parent malade et serait invité à fournir un certificat médical, mais un certificat *sérieux*, visé par le Consul de France. Celui-là produirait vainement le double d'une commande de quelques balles de laine d'Australie et serait prié de faire légaliser par le commissaire de police la signature de cette copie prétendue conforme, avant d'être admis à solliciter le droit d'acheter des livres sterling, etc... ».

De fraude en répression, le Monopole des Changes conduit à la mainmise de l'Etat sur l'entière activité des particuliers et sur toute l'économie du pays.

Mais cette réglementation est-elle vraiment efficace ?

(11) Revue Politique et Parlementaire, 10 janvier 1938, NAUDIN, *Le Contrôle des changes ou la fausse panacée*.

Un fait est certain, c'est que, même dans les pays totalitaires, *l'exportation des capitaux n'a pu être complètement éliminée*. Malgré des mesures extrêmement sévères, la Russie ne put arrêter tout à fait les sorties de billets de banque : en 1926 les Tcherwonetz exportés illégalement furent déclarés inutilisables. Cependant ils furent exportés par la Perse et la frontière extrême-orientale et cotés à Berlin, à Constantinople et sur d'autres marchés à un taux très inférieur au taux officiel ⁽¹²⁾.

En Allemagne, dès le début du Monopôle des Changes, de nombreuses fuites se produisirent, qui donnèrent naissance à une réglementation monumentale. Malgré toutes les mesures prises, le Docteur Schacht s'est plaint constamment des fuites qu'il ne pouvait éviter ; des sanctions de plus en plus sévères furent édictées et, en 1936, on dut, comme nous l'avons indiqué ci-dessus, aller jusqu'à la peine de mort. M. Piatier, lors d'une enquête personnelle faite le long de la frontière depuis le Luxembourg jusqu'à la frontière hollandaise de Maestricht, a pu constater l'existence d'une contrebande sérieuse ; « de grandes étendues boisées, une population bilingue à Eupen et Malmédy en particulier sont des éléments favorables à ce trafic ». Le Docteur Schacht, dans ses statistiques, a dû en arriver à laisser une place aux opérations frauduleuses... En janvier 1937, la grande presse d'information annonçait qu'une vaste affaire de fraude avait été découverte à Hambourg : plus de 100 personnes y auraient été impliquées et les opérations frauduleuses auraient porté sur des centaines de millions de marks.

Croit-on qu'il soit bien difficile de dissimuler, sur soi ou avec soi, des titres, des billets, des objets de

(12) EINZIG, *Exchange Control*, Londres, 1934, p. 38.

valeur⁽¹³⁾, etc... ? Tout le monde ne peut être fouillé intégralement... Certains préconisent pour la France un contrôle des changes qui, en fait, serait un véritable monopole. La revue *Finances Publiques*⁽¹⁴⁾ a mené, au début de 1938, une campagne en sa faveur, disant notamment qu'on oublie trop souvent « que la France a déjà vécu sous de semblables contraintes » de 1915 à 1926. Or — et la même revue le reconnaît elle-même — le contrôle institué en France pendant la guerre n'a jamais été appliqué avec beaucoup de rigueur⁽¹⁵⁾, mais, les textes réglementaires eussent-ils été observés à la lettre, il eût fallu demander des pièces justificatives à toute demande de change, d'où des retards interminables. Et, en supposant une discrimination parfaite dans ces opérations, que dire d'une autre opération entre mille par laquelle s'est faite plus d'une exportation de capitaux ?

(13) Que dire de la fraude suivante sinon qu'elle est d'un savoureux pittoresque ? Il s'agissait d'exporter de l'or d'Allemagne malgré l'application du Monopole des Changes. Sur les bords du lac de Constance, un garage, en apparence inoffensif, servait de relai aux touristes allemands à destination de la Suisse : ceux-ci apportaient, dissimulés dans leurs voitures, des lingots d'or, qui étaient fondus à l'intérieur du garage et posés sur les voitures en guise de garnitures : flasques de roues, boîtes de phares, nécessaires de voitures, etc., tous ces objets étaient recouverts d'une mince couche de nickel. Passé en Suisse de cette façon, l'or était refondu et déposé dans une banque. Les automobiles rentraient avec des garnitures en apparences identiques. De fortes sommes d'or étaient ainsi exportées. L'ingéniosité des fraudeurs ne connaît pas de limite.

(14) Voir notamment le numéro de janvier 1938, entièrement consacré au Contrôle des Changes.

(15) Les devises étrangères ne devaient être délivrées que contre justification des besoins commerciaux ; pratiquement, cela se faisait de la façon suivante : on s'adressait à une banque pour demander du change et le gambiste acceptait généralement d'en délivrer en demandant l'assurance que c'était bien pour une opération commerciale et de le confirmer par écrit. Les gambistes devaient, en outre, tenir un répertoire de toutes leurs opérations et l'envoyer au Ministère des Finances. Il n'y eut, pour ainsi dire, jamais de poursuites.

Un Français se porte acquéreur, pour 100.000 francs par exemple, de bons de la Défense Nationale ; il les envoie sous pli à une banque suisse en la priant de les faire escompter à Paris par une banque et de garder le produit de la cession, en francs suisses, à son compte. Le banquier français est bien obligé de faire honneur à la signature de la France : il ne peut refuser l'escompte des bons. Le solde de l'opération se traduit par une exportation de capitaux⁽¹⁶⁾. Pour l'éviter il aurait fallu établir la censure postale. Mais *une autre forme de fraude serait née*. Au bout d'un temps assez court, *la France serait parvenue au monopole intégral* tel qu'il est pratiqué en Allemagne, sans pouvoir obtenir néanmoins une étanchéité complète de ses frontières.

Dans la lutte contre la fraude multiforme à laquelle donne lieu l'application du Monopole des Changes, ce sont les pays totalitaires qui sont les mieux armés. Dans les autres pays, il y a plus de fuites, soit parce que les sanctions sont moins fortes, soit parce que les gouvernements n'ont pas voulu pousser à l'extrême les restrictions à la liberté, voire même parce qu'ils n'ont pas pu le faire dans le cadre des institutions publiques préétablies. Dans certains d'entre eux, les gouvernements, impuissants à supprimer la Bourse Noire, rétablirent un peu de liberté pour certaines opérations. D'autres reconnurent, comme cours officiel, le cours pratiqué sur la bourse noire, comme en Autriche, ou un cours voisin.

Pour ces pays, la lutte contre la fraude est encore plus difficile que pour les pays totalitaires : leurs be-

(16) Il n'y aurait pas eu d'exportation de capitaux susceptible d'agir sur le cours du change si les bons du Trésor étaient restés en Suisse ; mais, comme, dans le cas présent, ces bons sont vendus en France contre des francs suisses, il y a une demande de monnaie étrangère sur le marché français et, par suite, une pression sur le cours du franc français.

soins de correspondre avec l'étranger sont généralement plus urgents ; une réglementation moins complète rend la fraude plus aisée. Au surplus, les pays qui appliquent le Monopole des Changes sont impuissants à empêcher certains agissements des autres pays. Chez ces derniers, les banques sont facilement complices des fraudeurs. Elles y trouvent un gain et ce n'est pas elles qui seront punies si l'acte illicite est découvert. *Certaines banques*, notamment en Suisse, se spécialisent dans ce rôle de *refuge des capitaux exportés en fraude* ; quelquefois, le nom du propriétaire n'est pas mentionné et, seul, un chiffre individualise le compte. La liste des noms des propriétaires correspondant aux chiffres est gardée en un lieu sûr, par exemple chez lui par le directeur de la banque. Tout dépistage est de la sorte rendu pratiquement impossible.

Par contre, certains facteurs peuvent agir comme un *frein à la fraude*. C'est en premier lieu la *durée du Monopole des Changes* : celui-ci ne peut aller qu'en se perfectionnant ; d'autre part, pour exporter des capitaux, les nationaux doivent avoir de quoi le faire. De deux choses l'une : ou bien ils ont fait passer leurs capitaux à l'étranger dès le début du monopole et, au bout de peu de temps, ils n'ont plus à faire passer en fraude que des sommes plus restreintes ; ou bien ils ne l'ont pas fait, et leur fortune en vient tôt ou tard à être connue du fisc et des administrations de contrôle du crédit, qui en surveilleront minutieusement les modifications.

En second lieu, l'intérêt des fraudeurs est généralement diminué par l'abaissement du cours du change auquel procèdent, tôt ou tard, les pays appliquant le Monopole des Changes. En effet, le gain réalisé par les fraudeurs résulte généralement de l'écart existant entre le cours officiel et le cours adopté

dans les opérations interdites. En abaissant le premier on le rapproche du second et l'attrait que présentent les transactions illicites est diminué d'autant.

CONCLUSION

Le Monopole des Changes devait soulever dans les pays à monnaie libre des *réactions inévitables* qui devaient en gêner l'application.

Pour que le Monopole des Changes eût été rendu rapidement inutile, il eût fallu que les pays à monnaie libre apportassent leur concours aux pays à monnaie faible. On comprend qu'ils ne l'aient pas fait.

Mais, de ce fait, le Monopole des Changes est devenu, pour les pays qui l'ont appliqué, *un lourd fardeau*. Le relèvement de leurs prix intérieurs, le commerce de clearing entre eux ont eu pour effet de les éloigner du courant normal des échanges internationaux⁽¹⁷⁾. Le Monopole des devises a, par ailleurs, entraîné un monopole de fait du commerce extérieur et une *étatisation croissante* de l'économie nationale. Le Monopole des Changes, à l'origine simple mesure monétaire, se traduit finalement par une réorganisation économique intérieure sous la direction de l'Etat.

A cela il faut ajouter les multiples désagréments du Monopole des Changes et les *procédés dictatoriaux* qu'il exige pour être mené à bien.

On comprend dès lors que, seuls, quelques pays aient pu approcher du système idéal décrit dans la première partie de cette étude. Les autres ne l'ont même pas tenté, ou bien, après l'avoir tenté, ils se sont ralliés à un système hybride qui tient à la fois du Monopole et de la liberté. L'étude des diverses solutions adoptées fera l'objet d'une troisième partie.

(17) On pourra consulter avec intérêt, à propos des effets du Contrôle des Changes, le *Rapport sur le Contrôle des Changes* de la S. D. N., Genève, 1938.

TROISIEME PARTIE

Solutions adoptées

Devant une entreprise aussi difficile et aussi entourée d'embûches que le Monopole des Changes, les chances de succès sont naturellement fort différentes suivant les pays que la tentent.

Quand une nation est parvenue, suivant l'expression de List, à l'état complexe de la nation normale, c'est-à-dire à l'état où elle développe harmonieusement à la fois son commerce, son industrie et son agriculture, elle se rend plus facilement indépendante de l'étranger qu'une autre dont l'activité est uniquement tournée vers une seule de ces branches de la production. Elle est en mesure d'aménager son économie intérieure de façon à moins acheter à l'étranger et à résister aux réactions des autres nations. Un pays dont tout le bénéfice ne vient que de l'exportation d'un seul produit, un pays essentiellement agricole, un pays faible producteur de matières premières sont mal armés pour soutenir avec succès un régime de Monopole des Changes intégral.

L'étendue d'un pays et sa *configuration géographique* ont également leur importance. Plus un pays est grand, plus il a de chances de se suffire à lui-même; par contre, la police du monopole y est moins facile que dans un petit pays, où elle n'a à s'exercer que

sur un champ limité à certains grands centres et à des frontières moins étendues. De même un pays qui possède des territoires dispersés est moins bien armé contre la fraude qu'un pays formé d'un seul bloc⁽¹⁾.

Enfin, le *régime politique* est lui-même d'une importance capitale. Le système parlementaire et libéral est difficilement compatible avec un système de monopole intégral. Le Monopole des Changes exige des autorisations et des refus sans justification, des décisions sans appel, des jugements expéditifs, la censure postale, un pouvoir réglementaire absolu, toutes choses qui sont forcément l'apanage d'un régime autoritaire et qui ne peuvent se concevoir autrement.

Suivant leur situation à ces différents points de vue, *degré d'évolution économique*, étendue et configuration géographique, régime politique, les pays monétairement faibles ont été en mesure de tendre vers un monopole intégral et de tenir tant bien que mal leur monnaie, ou ils ont dû se reconnaître impuissants à persister dans cette voie et se sont résignés à n'adopter qu'un semi-monopole.

(1) Cette considération ne doit pas faire perdre de vue que, pour un pays qui possède un empire colonial, ce serait une grave erreur de n'appliquer le Monopole des Changes qu'à la métropole. Les fuites de capitaux qui pourraient se produire à travers de vastes territoires non gardés seraient largement compensées par une mise en exploitation intensive et rationnelle des richesses naturelles des colonies et un développement correspondant des échanges entre la nation mère et ses possessions. Le Monopole des Changes italien s'étend également aux colonies italiennes.

CHAPITRE PREMIER

TENDANCE AU MONOPOLE INTEGRAL

§ 1. — L'ALLEMAGNE

Le *champion du monopole intégral* est l'Allemagne. Pays d'étendue moyenne, formant un bloc compact, doté d'un régime de dictature absolue et depuis longtemps conquis aux méthodes autarciques, c'est chez elle que le Monopole des Changes a été appliqué avec le plus de raffinement et le plus de méthode.

Dès la fin de 1930, les capitalistes étrangers se montraient plus réticents dans l'octroi de crédits à l'Allemagne, dont la balance reposait, « pour un montant important qu'on peut chiffrer à plus de 16 milliards de marks, sur les capitaux étrangers en grande partie révocables à bref délai » (1). Une crise de confiance devait se déclencher à la suite de la fermeture de la Kredit-anstalt de Vienne et provoquer des fuites de capitaux dans tous les pays de l'Europe Centrale et Orientale. Fuites d'or et de devises, fuites de capitaux, remboursements de crédits bancaires se montèrent en 1931 à plus de 6 milliards de marks. Le 13 juillet 1931, la fermeture des banques et des caisses d'épargne fut édictée. L'exportation

(1) « La vie économique en Allemagne ». H. LAUFENBURGER, *Revue d'Economie Politique*, 1931.

des capitaux fut interdite. Engagée dans cette voie l'Allemagne ne put s'arrêter. Elle passa des accords avec ses créanciers pour les crédits à court terme. Quant à la dette à long terme, après avoir essayé d'en continuer le service d'une façon plus ou moins complète, l'Allemagne dut proclamer un moratoire général et total des transferts le 1^{er} juillet 1934.

A l'heure actuelle, le Monopole des Changes est une chose pratiquement accomplie : les marks sont introuvables sur les marchés étrangers ; l'exportation manuelle est limitée à dix marks par personne ; le dépistage et la répression de la fraude ont donné naissance à toute une législation qui a permis de la réduire. Une organisation gigantesque a été mise sur pied sous la haute direction du Maréchal Goering.

Le monopole des devises appartient à la *Reichsbank*. A côté d'elle et pour la décharger ont été créés l'Office du Reich pour le contrôle des devises et, sous la direction de ce dernier, vingt-cinq Offices de devises et vingt-six Offices de surveillance qui s'occupent particulièrement du contrôle des importations. Une Caisse de Conversion reçoit les revenus des avoirs étrangers en Allemagne en marks. La Commission de Répartition des devises a surtout un rôle d'étude : elle est chargée de répartir les devises entre les différentes branches de l'économie. Enfin, la Caisse de Conversion est chargée d'appliquer les accords de compensation.

Il est impossible d'entrer dans le détail des *innombrables comptes bloqués* en Allemagne : que l'on se reporte pour cela au tableau des avoirs bloqués présenté par M. Piatier en annexe dans son livre (2). Ils

(2) Pour tout ce qui concerne le Monopole des Changes en Allemagne, voir PIATIER, *Le contrôle des devises dans l'Economie du III^e Reich*, Paris, 1937.

sont au nombre d'une vingtaine : avoirs provenant de crédits, avoirs anciens, avoirs provenant d'amortissements, de valeurs anciennes, de valeurs nouvelles, avoirs bloqués d'émigrants, avoirs inscrits, avoirs bloqués provenant de billets, etc...

Parmi ces comptes, certains, comme les « avoirs inscrits », qui proviennent de dettes à court terme remboursées en vertu des accords de « Standstill », peuvent être utilisés pour l'achat de valeurs, pour des placements hypothécaires, pour l'achat d'immeubles avec autorisation. Ces « registermarks » sont même vendus par l'intermédiaire de banques étrangères, à un taux déprécié, aux touristes qui viennent en Allemagne : les devises étrangères obtenues sont envoyées aux créanciers étrangers titulaires du compte inscrit, et la dette envers lui est déclarée éteinte. La plupart des comptes spéciaux et des comptes nouveaux sont, par contre, à peu près inutilisables comme monnaie intérieure.

Les avoirs bloqués provenant de crédits ainsi que les avoirs anciens, les avoirs provenant d'amortissements, de valeurs anciennes, de valeurs nouvelles et quelques autres peuvent servir au paiement de marchandises exportées, avec autorisation ou sans autorisation, généralement dans une certaine proportion seulement et pour des exportations dites supplémentaires. Toutes ces restrictions font que peu d'achats en Allemagne peuvent être réglés à l'aide de comptes bloqués. Ces facilités sont d'ailleurs éliminées s'il existe un accord de clearing.

Il n'existe aucun marché reconnu ou même toléré où des devises étrangères peuvent être négociées librement et leur cours être déterminé par le simple jeu de l'offre et de la demande. S'il en existe, ce sont des bourses noires, par conséquent illicites.

Un domaine, bien restreint il est vrai, a cependant

été réservé à la liberté par l'utilisation des *comptes libres* : ce sont des comptes ouverts dans certaines conditions aux étrangers pour les capitaux entrés en Allemagne depuis 1931. Ils peuvent être utilisés librement en Allemagne, notamment pour l'achat de valeurs mobilières allemandes, mais, dans ce cas, les marks obtenus par la revente de ces valeurs sont inscrits à un compte bloqué d'Effektenspermarks. La conversion de ces avoirs libres en devises étrangères de la nationalité du titulaire est même possible avec l'autorisation de l'Office du Contrôle.

Le mark est toujours défini en or ; il n'a pas encore été dévalué, en principe du moins.

L'Allemagne a rétabli sa situation économique intérieure. Son but principal a été *l'accroissement de sa production*. M. Rivaud écrivait, le 15 décembre 1937, dans *l'Agence Economique et Financière* : « Contrairement aux prévisions de beaucoup d'experts », l'Allemagne est en train de s'enrichir rapidement... L'Allemagne crée du capital avec du travail et n'utilise la monnaie que comme moyen de mesure... Le système ne cesserait de fonctionner que si l'Allemagne perdait le courage, l'entrain et l'honnêteté. Il tient par des forces morales, peut-être fragiles, mais dont nous sommes forcés de constater la réalité dans le présent ».

L'Allemagne a tenté un effort considérable pour comprimer ses importations, surtout en ce qui concerne les denrées alimentaires : la production agricole de l'Allemagne couvre maintenant environ 85 % de ses besoins. Mais les matières premières indispensables se trouvent en grande partie en dehors du territoire national et la diminution générale des importations que font apparaître les statistiques est due principalement à la baisse des prix sur le marché mondial : la diminution en tonnage a été faible. Les

réactions des pays étrangers ont beaucoup gêné l'Allemagne, qui, bien qu'hostile, au début, à ce procédé, qui lui supprimait tout approvisionnement en devises, dut conclure de nombreux accords de clearing. Par la suite, elle s'en est accommodée et s'en est servie pour modifier des courants commerciaux ; par ce procédé, elle a notamment intensifié ses rapports avec certains pays de l'Europe Centrale et Orientale.

Enfin l'Allemagne a considérablement développé sa production industrielle, dont l'indice (100 en 1928) est passé de 55,8 en 1932 à 113,7 en 1936, la proportion étant plus forte pour la production des moyens de production que pour celle des moyens de consommation. Le chômage a diminué pendant la même période de 5,8 millions de chômeurs à 1,5 et, si la dette intérieure s'est accrue du simple au double, la dette extérieure a diminué.

Cependant, l'Allemagne a des prix intérieurs très supérieurs aux prix mondiaux. L'écart existant est dû, pour une part, relativement faible d'ailleurs, au relèvement des prix intérieurs qui s'est produit de façon continue depuis 1932, et, pour une part beaucoup plus importante, à l'abaissement des prix-or mondiaux résultant des dévaluations effectuées dans les pays étrangers alors que le mark était maintenu à sa parité-or. Voici un tableau significatif tiré du livre de M. Reithinger, un des statisticiens les plus en vue de l'Allemagne (3) :

(3) REITHINGER, *Le visage économique de l'Europe*, Paris, 1937, p. 149.

Fin d'année	Indice des prix de gros 1913=100	Elévation par rapport à	
		Europe Occidentale	Marché mondial
1932	92,4	+ 2,0	+ 19,0
1933	96,2	+ 7,9	+ 46,3
1934	101,0	+ 20,9	+ 64,7
1935	103,4	+ 23,1	+ 60,8
1936	105,0	+ 36,9	+ 55,8

Quant aux réserves d'or de la Reichsbank, elles sont tombées de 921 millions de marks en fin 1932 à 66 en fin 1936.

L'Allemagne se replie de plus en plus sur elle-même. Elle n'a participé que faiblement à la reprise mondiale de 1935-1937. Son économie a maintenant une *conjuncture propre* et une évolution quasi-indépendante. Néanmoins, l'activité grandissante depuis deux ou trois ans repose presque exclusivement sur les commandes de l'Etat et les grands travaux. L'Allemagne poursuit en effet une politique d'armement à outrance.

§ II. — L'U. R. S. S.

A la suite d'une dépréciation ininterrompue du rouble, l'U. R. S. S. se donna, par une loi du 22 octobre 1922, une nouvelle monnaie, le tchervonetz. Celui-ci était en principe rattaché à l'or et équivalait à 10 roubles-or. Mais c'était une définition purement théorique car le tchervonetz n'était pas convertible. En février 1923, un droit de préemption sur les devises des exportateurs fut donné à la Banque d'Etat, mais, au début, elle n'usa pas de ce droit « au point d'absorber toutes les devises offertes, et il arriva

qu'elles fussent cotées sur le marché libre au-dessous de la parité-or du tchervonetz. D'autre part, des paiements privés étaient faits au dehors au moyen du tchervonetz, pour faire face à des importations non autorisées. Un décret du 9 juillet 1926 interdit donc l'exportation du tchervonetz. Un autre décret, du 21 mars 1928, en interdit également la réimportation, et prohiba toute opération de change en dehors du marché officiel » (4).

Le Monopole des Changes a été rendu relativement aisé par le monopole de droit et de fait du commerce extérieur. Les commerçants privés avaient, en effet, été catégoriquement écartés du commerce extérieur par un décret (5) du Conseil des Commissaires du Peuple du 22 avril 1918, et ils ont aujourd'hui disparu. Un *Commissariat du Peuple pour le Commerce Extérieur* concentre toutes les opérations commerciales. Ni particuliers, ni entreprises d'Etat ne peuvent signer de contrats avec des étrangers : des organisations d'importation et d'exportation sous la direction du Commissariat sont chargées de ces fonctions. Le Commissariat surveille leurs opérations, étudie les possibilités d'exportation et établit des proportions relatives aux importations et aux exportations. C'est le système des plans annuels, trimestriels et mensuels. Le plan des exportations est établi avant celui des importations de façon que la balance commerciale soit favorable. Depuis 1930, les organismes indépendants qui avaient été autorisés à faire des opérations commerciales avec l'extérieur n'ont plus aucun privilège en cette matière. La Banque d'Etat est chargée de toutes les opérations de règlement. Elle possède des succursales dans les différentes républi-

(4) Voir NOGARO, *La Monnaie*, 2^e éd., Paris, 1935, p. 141.

(5) Voir la Revue *Finances Publiques*, mai 1938.

ques de l'Union : elles seules sont autorisées à effectuer des opérations de change.

C'est donc grâce à la disparition de toute entreprise privée de quelque importance qu'un monopole absolu du commerce extérieur et des changes a pu être mis sur pied. Cependant l'U. R. S. S. a dû, comme les autres pays, lutter contre la fraude, et une dictature à nulle autre pareille a été établie ; de sévères sanctions ont été prévues, et la peine de mort aurait été fréquemment appliquée⁽⁶⁾.

A l'intérieur de ce cadre quasi-hermétique, l'U. R. S. S. a pu aménager son économie interne suivant des plans gigantesques et patiemment appliqués. Une *industrialisation croissante* a été obtenue : les articles manufacturés, qui ne constituaient avant la guerre que 20 à 26 % de l'exportation totale, représentaient en 1932 68 % de cette exportation totale. Par ailleurs, la *production de l'or* s'est considérablement accrue, passant de 25 tonnes en 1925 à 230 tonnes en 1936 et mettant l'U. R. S. S. au second rang des pays producteurs d'or.

§ III. — L'ITALIE

L'Italie, contrairement à l'Allemagne et aux autres pays de l'Europe Centrale, n'avait, lorsque la dépression mondiale la toucha en 1931, qu'un *endettement peu important*. Mais elle avait à souffrir d'un lourd déficit de la balance commerciale, et la crise de 1931, notamment par les perturbations causées dans l'économie mondiale par la dévaluation de la livre sterling, entraîna une pression sur le marché des changes.

La liberté des changes et des mouvements de capitaux avait été rétablie en 1930 et une nouvelle pa-

(6) Voir EINZIG, *Exchange control*, Londres, 1934, p. 38.

rité-or avait été donnée à la lire. Sans doute celle-ci fût-elle fixée à un niveau trop élevé. Son maintien s'avéra de plus en plus difficile. En mars 1934, la Banque Nationale d'Italie avait perdu son stock de devises étrangères. Ses réserves d'or et de devises ont passé de 10,3 milliards de liras en 1929, à moins de 7 milliards au début de 1934. C'est le 26 mai 1934 que furent prises par un décret ministériel les premières mesures autoritaires. Aux termes de l'article premier : « Aucune opération de change ne pourra être exécutée si elle ne répond à de réelles nécessités de l'industrie et du commerce ou aux besoins de qui voyage à l'étranger... ». Aux termes de l'article 5 : « Il est interdit d'exporter, pour quelque motif que ce soit et sous quelque forme que ce soit, des billets de banque et des chèques payables en Italie ou toute autre sorte de titres émis en liras, dans les Colonies et Possessions italiennes » (7). Seuls les touristes sont autorisés à sortir avec eux 5.000 liras pour leurs voyages à l'étranger ; cette limite a été ramenée à 2.000 puis à 300 liras en juin 1936. La réimportation des liras fut limitée comme leur exportation. Deux décrets du 8 décembre 1934 organisèrent la réquisition des devises étrangères et établirent définitivement le Monopole des Changes et des devises. « L'exportation du Royaume de toute marchandise est subordonnée à l'obligation de céder à l'Institut National pour les changes avec l'étranger les devises, créances et tout moyen pouvant servir aux paiements hors d'Italie du prix des marchandises importées ». Toutes les créances envers l'étranger devaient être offertes dans un délai de 10 jours à l'Institut National pour les changes avec l'étranger et, si les débiteurs en étaient

(7) Tiré de *Les restrictions monétaires et les divers régimes d'avoirs à l'étranger*, op. cit., p. 82.

requis, vendus audit Institut contre paiement en liras au cours du jour. La lire était toujours théoriquement rattaché à l'or. La cotation de la lire se faisait par la simple confrontation des parités métalliques avec les monnaies également rattachées, réellement ou fictivement, à l'or, et par l'intermédiaire de ces dernières pour les monnaies à change erratique.

C'est le *Ministère des Echanges et des Devises*, créé en novembre 1937, qui est actuellement chargé de l'application du Monopole des Changes. Sous ses ordres sont l'Institut National des Changes et l'Institut National fasciste pour le commerce extérieur. Il y a, auprès du Ministère des Finances, un comité central de revision des prix déclarés à l'exportation et des comités de revision locaux auprès de chaque succursale de la Banque d'Italie. Une dizaine d'organismes privés sont autorisés à faire des opérations de change sous le contrôle de la Banque Nationale d'Italie et dans le cadre des décrets relatifs à la matière.

Le *contrôle des importations* a été très sévère dès le début. Le 16 février 1935, le contingentement général des importations fut opéré et les frontières furent fermées à de nombreux produits ouvrés et semi-ouvrés. Le transfert des sommes dues à l'étranger se fait au fur et à mesure des disponibilités : le débiteur est toujours libéré par le dépôt en liras à l'Institut National des Changes avec l'étranger. Elles sont inscrites provisoirement à des comptes bloqués ne portant pas intérêt.

Les avoirs et créances étrangères ont également été constitués en *avoirs bloqués*, mais leur fonctionnement est moins compliqué qu'en Allemagne et, leur importance étant beaucoup moindre, l'Italie accorde une liberté plus grande dans leur utilisation. Ils peuvent servir à l'achat de biens, à la création de nouvelles usines, à l'achat de fonds d'Etat, à des parti-

cipations dans des sociétés commerciales et industrielles, à l'achat de certaines marchandises, telles que les eaux minérales, vins, liqueurs... sel, tabac, automobiles, motocyclettes..., au paiement de frais de séjour en Italie, à des cadeaux, paiement de droits de douane, abonnement des journaux, etc...⁽⁸⁾.

Il est intéressant de voir avec quelle *rapidité* les pouvoirs publics ont instauré en Italie un système rigide et efficace. La discipline des banques dans la période qui précéda les premières mesures autoritaires avait déjà préparé le terrain. Mais l'Italie a pu profiter des expériences qui s'étaient déroulées depuis 1931 dans bon nombre de pays. Elle n'a pas connu les hésitations et les tâtonnements des novices. Elle a établi le Monopole des Changes en quelques textes clairs et catégoriques⁽⁹⁾.

En octobre 1935, l'Italie s'engagea dans la campagne d'Ethiopie. Mais depuis juin 1935 les grands centres financiers avaient coupé aux banques italiennes les crédits d'acceptation, et de nouvelles mesures avaient dû être prises : un décret-loi royal du 21 juillet 1935 releva l'Institut d'Emission de l'obligation de respecter le rapport légal entre la réserve d'or et la circulation, et, le 28 août, la cession à l'Institut National des Changes des crédits et des titres étrangers fut rendue obligatoire. L'aménagement de la production

(8) Voir SIENRA, *op. cit.*, thèse, Paris, 1936.

(9) Un autre pays devait, après l'Italie, donner un exemple d'application rapide et rationnelle du Monopole des Changes, la Pologne. Après une baisse rapide de son encaisse or, notamment en 1935, elle eut bientôt à choisir entre une dévaluation et le Monopole des Changes : elle opta pour ce dernier le 27 avril 1936 en monopolisant le commerce des devises et en le soumettant à autorisation, en interdisant le commerce de l'or et en limitant la sortie des zlotys. Suivirent rapidement le contrôle des exportations et des importations et la création de comptes bloqués. La parité-or fut conservée ; c'était celle qui avait été fixée par le décret du 13 octobre 1927. (Voir : SÉDILLOT, *Le drame des monnaies*, Paris, 1937, le zloty monnaie ressuscitée, p. 136).

intérieure se poursuivait d'ailleurs par la création, à la fin de juillet 1935, du *Monopole des Charbons et Métaux* et, en octobre 1935, de l'*Office des Combustibles liquides*. Néanmoins, les achats qui précéderent l'ouverture des hostilités et les dépenses de la campagne provoquèrent une diminution des ressources en or de la Banque Nationale. A la fin de décembre 1935, elles n'étaient plus que d'environ 3 milliards de lires. Il fut fait appel au sentiment patriotique des Italiens. En novembre 1935, l'Etat offrit aux particuliers d'acquérir leur or à un tarif plus élevé, ce qui consacrait une dévaluation intérieure de 18,53 %. Le 18 décembre 1935 fut *la journée de l'alliance* : les alliances en or furent troquées contre des alliances en fer, la Reine d'Italie donnant l'exemple ⁽¹⁰⁾.

En mars 1936 fut créée *la lire touriste*, qui avait un cours déprécié de 31 %. Ces lires touristes ne pouvaient être achetées qu'à l'étranger dans des bureaux de voyage.

En octobre 1936, à la suite de la dévaluation du franc français, la lire fut alignée sur le dollar, ce qui consacrait une *dévaluation totale de 40,94 %*.

L'Italie, comme l'Allemagne, poursuit des buts d'autarcie économique. La bataille pour le blé, qui en a fait passer la production annuelle de 50 à 80 millions de quintaux, en est le plus bel exemple. Mais l'Italie s'accommode plus difficilement que l'Allemagne d'un isolement complet : contrairement à l'Allemagne, elle est faiblement débitrice de l'étranger ; bien plus, le déficit de sa balance commerciale a toujours été comblé totalement ou en partie par

(10) Pour ce qui concerne le Monopole des Changes en Italie, voir spécialement le discours prononcé par M. FELICE GUARNERI, Ministre des Echanges et des Devises, à la Chambre des Députés, dans la séance du 22 mars 1938, Rome : *La politique économique de l'Italie dans les rapports internationaux*.

les dépenses des touristes étrangers chez elle ; plus que jamais, la venue des étrangers lui est nécessaire. En Allemagne, l'étranger est un créancier : c'est un ennemi, envers lequel tous les moyens sont bons ; pour l'Italie c'est un ami, qu'il faut attirer.

Ainsi, en Italie, se heurtent *deux tendances opposées* : Etat totalitaire poursuivant une politique de prestige et d'indépendance économique et vivant sur le pied de guerre, elle est amenée à faire d'énormes dépenses et à maintenir artificiellement le cours de sa monnaie ; d'autre part, Etat pauvre en ressources naturelles, elle a besoin de l'étranger et d'une politique de liberté monétaire.

Ceci explique que, bien que se rapprochant l'une de l'autre par l'identité de leurs buts et la similitude de leurs doctrines, l'Italie et l'Allemagne n'appliquent pas de la même façon les restrictions monétaires.

L'Allemagne s'y est enfoncée de plus en plus. L'Italie, dès qu'elle l'a pu, a tenté un retour vers des mesures plus libérales. En novembre 1936 l'Italie annonça qu'à partir du 1^{er} décembre les banques italiennes pourraient ouvrir aux étrangers des comptes en liras ou en devises, libres de toutes restrictions. Depuis juillet 1936, date à laquelle les sanctions de Genève furent abandonnées après avoir duré 8 mois, jusqu'à mars 1938, 90 accords commerciaux et de paiement furent conclus par l'Italie. Le 14 avril 1938 un accord commercial conclu avec la France abolissait le clearing franco-italien. Depuis lors, les règlements entre les deux pays se font en devises libres ; il est même possible de trouver des liras à Paris ; leur cours en est d'ailleurs maintenu par des agences de la Banque d'Italie.

Les sanctions contre les irrégularités et les fraudes ont été beaucoup moins sévères qu'en Allemagne. La compensation privée fut autorisée et même organi-

sée dans certains cas pour certaines marchandises et avec certains pays.

Il convient cependant de ne pas attacher à ces détails de forme plus d'importance qu'ils n'en ont. Le fait demeure que le Monopole des Changes n'est pas pour l'Italie un but, mais qu'il a été rendu nécessaire par sa politique générale. La guerre d'Ethiopie a provoqué un développement considérable de l'autarcie. L'Italie semble vouloir s'y enfoncer de plus en plus.

Certains signes donnent la mesure de l'effort qu'elle est en train d'accomplir : le *déficit de la balance commerciale* croît de nouveau depuis 1933 : de 1,4 milliard en 1933, il a passé à 2,6 milliards en 1935 et à 5 milliards de lires en 1937. La dévaluation de 1936 a provoqué une hausse des prix des produits importés mais n'a pas influencé le volume des produits exportés. *L'indice des prix de gros*, qui était de 300 en 1933-34, était de 400 au début de 1937 et a crû rapidement jusqu'à atteindre le niveau de 467 à la fin de la même année⁽¹¹⁾.

L'Italie tente en ce moment un gros effort. Le renforcement ou le relâchement du Monopole des Changes dépendent de la politique générale qui sera adoptée.

§ IV. — AU DELA DU MONOPOLE INTÉGRAL

Le monopole intégral des changes s'accompagne nécessairement d'une politique d'économie dirigée. Dans les trois pays où il a été le plus poussé et auxquels il conviendrait, pour être complet, de joindre le Japon, nationalisations du crédit, d'entreprises de base, plans quinquennaux, quadriennaux, organisa-

(11) *L'Information*, 10 décembre 1937.

tion de la production en corporations, inflation, direction du commerce extérieur, monopole du commerce extérieur ont été appliqués de façon rigoureuse.

A vrai dire, pour l'U. R. S. S., l'économie dirigée est l'essence même de son organisation : c'est la raison d'être du socialisme marxiste. Elle existe avant le Monopole des Changes. Celui-ci n'en est qu'une conséquence. C'est d'elle qu'il est né : l'économie russe n'a pas été dirigée pour mener à bien le Monopole des Changes. Il est inhérent au système et ne peut disparaître qu'avec lui. Le monopole du commerce extérieur, qui l'accompagne et le complète, est un élément de base de l'économie soviétique. C'est ce que Staline a nettement exprimé dans l'entretien qu'il a eu le 19 septembre 1927 avec la délégation ouvrière américaine : « On ne saurait concevoir un groupe préconisant le soutien du gouvernement soviétique et revendiquant en même temps la suppression du monopole du commerce extérieur. Pourquoi ? Mais parce que le monopole du commerce extérieur constitue l'une des bases innombrables de la « plateforme » du gouvernement soviétique ». Et Staline ajoutait : « Que signifierait pour les ouvriers la suppression du monopole du commerce extérieur ? Cela reviendrait pour eux à abandonner l'industrialisation du pays, la construction de nouvelles usines et l'agrandissement des vieilles ». Et à propos des paysans : « Voyons ce que la suppression du monopole du commerce extérieur apporterait aux paysans laborieux. Elle signifierait la transformation de notre pays indépendant en un pays semi-colonial et la paupérisation des masses paysannes » — « le prolétariat de l'U. R. S. S. peut-il accepter ce suicide ? Non évidemment » ⁽¹²⁾. L'U. R. S. S. ne peut

(12) Cité par la Revue *Finances Publiques*. Numéro de mai 1938.

perfectionner son système qu'en restant indépendante de l'étranger. Elle ne doit pas se laisser envahir par les marchandises venant des pays capitalistes : elle doit éviter avec eux tout contact malsain.

Le Monopole des Changes en U. R. S. S. fait partie d'un plan général que domine une idée politique à deux faces : en premier lieu, assurer la dictature du prolétariat ; en second lieu, acquérir l'indépendance économique.

En Allemagne, l'institution du Monopole des Changes s'accompagna de plusieurs ordonnances par lesquelles le chancelier Brüning, à la fin de 1931, tenta un effort de déflation par de véritables mesures d'économie dirigée : conversion forcée, abaissement du taux des crédits, réduction des traitements et salaires. Mais c'est avec l'arrivée au Pouvoir du National-Socialisme que l'économie allait être dirigée suivant des plans bien établis et d'une façon systématique. L'importance du monopole des devises passa au second plan dans l'esprit des dirigeants du troisième Reich. « Une fois passée la crise qui avait nécessité l'emploi de mesures dites de détresse, l'Allemagne garda son emprise sur l'ensemble de l'économie — et ceci pour la réalisation d'un idéal, la force du Reich « pays peuple et peuple pays » ⁽¹³⁾.

Le but du Monopole des Changes a été dépassé. Les Allemands veulent s'isoler coûte que coûte. Ils travaillent avec acharnement. Le moins inquiétant n'est pas l'activité fébrile qui préside à un réarmement intensif. L'Allemagne vit sur un pied de guerre en temps de paix. Dans le grand discours qu'il a prononcé au Reichstag le 20 février 1938, le chancelier Hitler put s'enorgueillir des progrès que l'économie

(13) PIATIER, *op. cit.*, p. 12.

allemande a faits sous son impulsion : il a cité une longue série de chiffres fort éloquents. Mais il a été plein de sarcasmes pour les « démocraties ». Il a lancé l'Allemagne à fond dans l'autarcie et il veut continuer dans cette voie : « Nous ne voulons pas de crédits », a-t-il dit. Le Monopole des Changes n'est plus que l'un des éléments d'une politique d'économie dirigée qui doit permettre à l'Allemagne d'accroître son indépendance économique et, par suite, politique.

Par tradition *l'Italie* était libérale ; ce n'est qu'en 1926 que se produisirent les premières interventions de l'Etat fasciste dans l'économie. C'est à cette époque que commença la bataille du blé. Depuis et de plus en plus, les efforts de l'Italie ont tendu vers l'autarcie. Le Monopole des Changes, institué en 1934, fit place bientôt à de nouvelles préoccupations : la guerre d'Ethiopie commencée et les sanctions de Genève appliquées allaient obliger l'Italie à s'engager de plus en plus dans l'autarcie, indépendamment de son système de Monopole des Changes. Le 23 mars 1936, le Duce déclarait à la réunion de l'Assemblée Nationale des Corporations : « Le 18 novembre 1935 (vote des sanctions de Genève) marque le début d'une nouvelle phase de notre histoire... la nouvelle phase de l'histoire italienne sera dominée par ce postulat : atteindre dans le plus bref délai à la plus grande autonomie possible dans le plan économique ». Et un peu plus loin il ajoutait : « Il y a un secteur dans lequel, par-dessus tout, on doit tendre à réaliser cette autonomie : c'est celui de la défense nationale ».

L'Italie continue à vivre *sur un pied de guerre* : elle entretient trois armées, en Ethiopie, en Lybie et en Espagne. Dans ce cas il semble douteux qu'un relâchement sensible apparaisse dans le Monopole

des Changes italien. La guerre d’Ethiopie gagnée, l’indépendance économique est maintenant le prochain but à atteindre.

Est-ce donc une simple coïncidence que ce soit dans les pays dits totalitaires que le Monopole des Changes ait été appliqué avec le plus de perfection ? Appliqué en Allemagne et en Italie pour des causes purement monétaires, n’a-t-il pas été dévié de son but initial ?

Nous touchons ici à un point délicat. Le Monopole des Changes ne fait pas infailliblement partie d’un système d’économie dirigée : l’exemple des Etats-Unis depuis l’expérience Roosevelt en est la preuve. Mais il peut être rendu nécessaire par une politique d’économie dirigée et de transformation économique intérieure. Mieux encore, après avoir été rendu nécessaire pour des causes purement monétaires, il engendre une politique d’économie dirigée qui finit par le dépasser et qui s’en sert comme d’un moyen entre d’autres. En dernière analyse, il sert d’instrument à une politique de nationalisme « exacerbé ».

Dans son application, le *monopole intégral* est *détourné de son but*. Son abandon est désormais lié aux facteurs extra-monétaires dont il dépend. Mais il est également à remarquer que, plus un pays s’enfonce dans le monopole intégral et dans l’autarcie, plus il lui est difficile de recouvrer la liberté des changes ; un retour à celle-ci risquerait en effet de provoquer un bouleversement complet de l’économie nationale, qui, basée sur une inflation de crédit et sur le maintien artificiel de certaines entreprises, ne serait pas en mesure de résister à la concurrence étrangère.

CHAPITRE II

LE SEMI-MONOPOLE DES CHANGES

Le maintien du cours de la monnaie nationale à un niveau intangible peut conduire au monopole intégral, et celui-ci peut être à son tour renforcé dans des buts politiques. Néanmoins, ce résultat suppose un certain degré d'indépendance économique chez le pays qui le recherche. S'il est vrai que le facteur politique joue également un rôle de premier plan, il n'est pas étonnant qu'un tel régime n'ait pas obtenu partout les mêmes suffrages.

En fait, *les grands pays exportateurs* de matières premières, principalement les républiques de l'Amérique du Sud, se sont contentées d'un *régime hybride*, intermédiaire entre le monopole absolu et la liberté des changes. La plupart de ces pays ont des exportations basées sur un très petit nombre de produits, qui ont un marché mondial, tels que le pétrole du Vénézuéla, le café du Salvador, du Brésil et de la Colombie, la laine d'Argentine, le nitrate du Chili, etc... La production annuelle de ces matières règle le rythme de la vie économique de ces pays : d'elle dépendent les difficultés ou la prospérité. Dans ces conditions, une politique uniquement tournée vers le maintien d'un cours trop élevé, les restrictions monétaires, le monopole de fait ou de droit du commerce extérieur, ne correspondrait pas aux besoins naturels du pays : elle provoquerait d'autre part des réac-

tions de la part des pays étrangers, qui viendraient s'attaquer tout naturellement à l'exportation du principal produit.

De tous les pays de l'Amérique du Sud, deux seulement n'ont pas appliqué le Monopole des Changes, ce sont le Vénézuéla et le Pérou, dont la situation monétaire et financière était plus saine que celle des républiques voisines ; le Vénézuéla a même pu éteindre complètement sa dette publique extérieure.

Tous les autres ont pratiqué un semi-monopole.

En Europe Centrale et Orientale, la plupart des pays ont voulu appliquer, au début, un système rigide. A part l'Allemagne, la Russie et l'Italie, ils n'y sont parvenus qu'imparfaitement. Cependant, à la différence de ce qui s'est passé dans les Républiques sud-américaines, le caractère semi-rigide du monopole n'y fut pas toujours reconnu ouvertement : ce fut en général par le biais de la compensation privée et de l'utilisation particulière des comptes bloqués que furent atténués les caractères d'un monopole intégral ; il en est résulté des cours dépréciés et différents suivant l'objet des négociations.

En fait, il n'y a pas de type unique de semi-monopole. Il est plus ou moins souple suivant les pays. On peut le définir de la façon suivante : *un régime où existe, à côté du cours officiel, des cours dépréciés qui se forment suivant l'offre et la demande de devises sur des marchés libres ou semi-libres*. Dans le monopole intégral, au contraire, le cours officiel est, en principe, le seul pratiqué, tout marché libre étant, par définition, supprimé.

Les mesures de semi-monopole apparaissent comme des *dérogations au monopole intégral* : déroga-

tion de fait⁽¹⁾, principalement en Europe, dérogations de droit surtout en Amérique.

Enfin, le semi-monopole peut n'être qu'une étape sur la voie du retour à la liberté monétaire, en permettant le rapprochement progressif du cours officiel et du cours libre et la suppression de la réquisition des devises étrangères.

SECTION I

LE PRINCIPE : PLURALITE DES COURS

Comme dans le monopole intégral, il y a toujours un *cours officiel* fixé de façon dictatoriale et, en principe, stable. C'est à ce cours que l'Institut d'Emission fait ses ventes et ses achats de devises.

A côté de ce cours existe un *cours libre* qui lui est inférieur et, par conséquent, un marché libre où il est formé. Ce marché libre est approvisionné en devises par toutes les offres qui n'ont pas été retenues par l'Institut d'Emission. Les demandes de devises qui n'ont pas été satisfaites sur le marché officiel se retrouvent sur ce marché libre.

Tel est le schéma. Il n'y a pas de règle générale et absolue de démarcation entre les devises offertes sur le marché officiel et celles qui sont offertes sur le marché libre. En fait, elle est obtenue grâce à un système de pourcentages, les exportateurs étant tenus d'offrir à l'Institut d'Emission une certaine propor-

(1) Par exemple, en Grèce, la Banque de Grèce avait le monopole de droit des transactions en valeurs et devises ; en fait, il y avait un cours libre qui représentait 40 % du cours officiel et auquel étaient financées les importations courantes. Ces transactions sur le change, interdites par la loi, étaient tolérées en pratique.

tion des devises qu'ils obtiennent en contre-partie de leurs ventes. Ils sont libres de négocier le reste sur le marché libre.

Quelquefois, ce marché libre est lui-même divisé en un *marché « gris »* et un marché libre proprement dit. Sur le marché gris, alimenté par les devises des exportateurs ne sont admises que les demandes présentées dans un but uniquement commercial ou touristique, voire pour le règlement de dettes financières ; ici s'exerce, par conséquent, un contrôle des banques qui a pour effet de maintenir une certaine stabilité du cours gris. Sur le marché libre proprement dit sont satisfaites toutes les autres demandes ou même des besoins commerciaux qui n'ont pu être satisfaits sur les deux autres marchés. Ce marché libre correspond à la bourse noire illégale des pays à monopole intégral, avec cette différence qu'il est tout à fait licite. Son cours en est extrêmement déprécié.

A ces trois cours s'en ajoutent parfois d'autres, notamment sur le marché officiel, où l'Institut d'Emission délivre des devises étrangères à des prix variant suivant les besoins des acheteurs et suivant les pays dont ils sont débiteurs. Un cours spécial peut apparaître pour les opérations de compensation. Au Chili, en 1934, on pouvait relever sept taux différents : la dépréciation du cours le plus bas par rapport au cours le plus élevé était de 300 % (2).

SECTION II

L'ECONOMIE DU SYSTEME

L'économie du système réside principalement dans son *extrême souplesse* : suivant les besoins du mo-

(2) ELIACHEFF, Revue d'Economie Politique, 1935. *La vie économique en Amérique du Sud*, p. 425.

ment, l'Etat peut faire varier les pourcentages, et diminuer ou amplifier l'importance du marché officiel, ou supprimer le marché libre en le confondant avec le marché gris, ou diversifier les pourcentages suivant les pays étrangers ; rien que par le mécanisme des cours multiples, le commerce extérieur avec certains pays peut être stimulé ou réduit. C'est peut-être le principal avantage.

Supposons que, en bloc, 60 % de toutes les devises provenant de l'étranger soient remises à l'Institut d'Emission ; 40 % seront négociées sur le marché gris ou sur le marché libre. De cette façon, pour 40 % de leurs disponibilités en devises, les exportateurs de marchandises et les importateurs de capitaux bénéficient du cours inférieur. Au contraire, dans la mesure où ils ne sont pas admis à bénéficier du cours officiel, les importateurs de marchandises, les touristes et les exportateurs de capitaux ne peuvent se procurer de devises étrangères qu'au taux du marché gris, voire du marché libre. Cette arme, sagement dirigée, est très efficace : par exemple, ne sont admis à bénéficier du cours officiel que les importateurs de marchandises jugées indispensables et les collectivités publiques pour achats à l'étranger ou service de dettes extérieures ; les importateurs de marchandises utiles mais non indispensables doivent se fournir sur le marché gris, ainsi que les touristes à l'étranger et les débiteurs civils ; sur le marché libre se retrouvent tous les demandeurs qui ne rentrent pas dans les catégories précédentes, notamment les importateurs de marchandises superflues ou de luxe, ou ceux des catégories précédentes qui ne peuvent trouver sur le marché officiel ou sur le marché gris les sommes nécessaires pour les paiements qu'ils ont à faire.

Les pourcentages peuvent varier suivant les pays

d'origine des devises et également suivant les produits importés ou exportés.

En *Argentine*, au début de 1938, il y avait trois cours du change⁽³⁾ :

1° Le cours officiel de 15 pesos par livres, auquel la Banque Centrale achetait aux exportateurs les devises provenant de leurs ventes ;

2° Le cours officiel de 16 pesos par livres, auquel les importateurs pouvaient se procurer des devises pour régler des achats dans les pays avec lesquels l'Argentine avait des traités de commerce ;

3° Le cours du marché libre, qui valait pour toutes les autres opérations et qui était de 17 pesos pour une livre. Il fut maintenu à ce taux jusqu'au 31 janvier 1938. Il est maintenant de 19,20 pesos par livre.

Pour les importateurs de produits provenant de pays n'ayant pas de traités de commerce avec l'Argentine, tels que les Etats-Unis et le Japon, les achats de devises supportaient une surtaxe de 20 % calculée sur le cours officiel de 16 pesos, ce qui constituait pratiquement un quatrième cours de $16 + 3,20$, soit 19,20 pesos. Depuis le 1^{er} février, la taxe à l'importation ayant été supprimée et le cours libre de nouveau dévalué de 17 à 19,20 pesos, il n'y a plus que trois cours. Mais c'est sur le marché libre que doivent s'approvisionner les importateurs de marchandises provenant de pays n'ayant pas de traités de commerce avec l'Argentine. Le jeu des différents cours permet donc de faire des discriminations entre les différents pays étrangers.

Un tel mécanisme, mené avec toute la souplesse désirable, est susceptible de donner un rendement excellent.

Cette souplesse est, elle-même, un moyen de pres-

(3) Voir : *Le Temps Financier*, 7 février 1938, Le peso argentin.

sion sur certains pays étrangers qui édictent des restrictions monétaires ou prennent des mesures de nature à gêner les exportations du premier pays. Celui-ci peut déclarer que les paiements à faire dans ces pays ne se feront qu'à l'aide de devises obtenues sur le marché gris ou même sur le marché libre, voire même pas du tout, ou encore limiter les paiements à la proportion que les pays étrangers accordent à leurs propres ressortissants. La simple menace de renforcer le système est susceptible d'agir dans un sens favorable et de fléchir la rigueur des pays étrangers.

Enfin, entre le marché officiel et le marché libre, il n'existe pas forcément de cloison étanche. L'Institut d'Emission a, au contraire, tout intérêt à faire quelques incursions sur le second. Il peut agir en vendant des devises étrangères au cours libre ou au cours gris. D'où deux résultats appréciables. D'une part, il agit comme demandeur de devises nationales et contribue à soutenir le cours de celles-ci au même titre qu'un fonds d'égalisation des changes. D'autre part, ces devises étrangères qu'il vend sur le marché libre, *il les a achetées au cours officiel et il les revend au cours libre* : il réalise un bénéfice net qui, si l'opération est fréquemment répétée, représente un gain appréciable. Au surplus, les devises ainsi négociées sur le marché libre sont soustraites au marché officiel et diminuent d'autant la capacité des importateurs de se procurer des moyens de paiement étrangers à un taux favorable pour eux. Cette opération se traduit donc finalement par un découragement des importations, par le soutien du cours gris ou libre et par un bénéfice en monnaie intérieure pour l'Etat⁽⁴⁾. Une seule chose est à craindre, c'est

(4) En Argentine, le gouvernement profita également de la différence des cours, mais d'une façon différente : ce bénéfice était

le développement excessif de cette pratique, qui est tout au détriment des importations. Une trop grande diminution de celles-ci peut être préjudiciable aux exportations ; une certaine proportion doit être observée, variable suivant les pays. Enfin, phénomène paradoxal, plus le cours libre est déprécié, plus l'opération est fructueuse. Or, ce semble une bonne politique d'attribuer les sommes ainsi gagnées au commerce extérieur, sous forme de primes ou subventions aux entreprises d'exportation. De sorte que, plus le cours libre serait déprécié, plus il serait facile de rétablir l'équilibre de la balance des comptes. Mais, avec un tel raisonnement, on en arrive rapidement à perdre de vue l'essentiel de la question, qui reste toujours la lutte contre une dépréciation trop profonde et le maintien, pour les transactions économiques, d'un étalon des valeurs stable. Or la vente massive de devises étrangères sur le marché libre rend inexistant le marché officiel et, par conséquent, rend inutile le cours officiel. Nous verrons plus loin que la disparition de ce cours est la dernière étape vers un régime de liberté ; encore faut-il que le cours du marché libre puisse être maintenu grâce à l'appui d'un volant régulateur reconstitué et à un équilibre stable de la balance des comptes.

Le gain réalisé par l'Etat sur la différence des cours n'est pas le but recherché par l'organisation des divers marchés. C'est néanmoins un avantage intéressant à tirer du système.

réalisé directement sur le marché officiel par la vente à un prix supérieur à celui des achats. C'est ainsi qu'en 1934 le gouvernement Argentin réalisa un bénéfice de 100 millions de pesos, soit près d'un septième des recettes ordinaires du budget (Voir ELIASCHEFF, *Revue d'Economie Politique*, 1935). C'est pratiquement le même principe.

SECTION III

LES AUTRES LIBERTES

L'existence de fait ou de droit d'un cours libre à côté du cours officiel s'accompagne généralement d'un certain nombre d'autres mesures libérales qui sont autant d'atténuations au système rigide de monopole intégral.

Une certaine souplesse peut être adoptée dans la réquisition générale de tous les moyens de paiement étrangers. En sont exemptes, par exemple, les devises provenant d'autres sources que de l'exportation de marchandises. Les valeurs étrangères doivent seulement être déclarées mais ne sont pas réquisitionnées et continuent à être cotées en bourse.

Certaines tolérances peuvent être accordées au commerce extérieur : abandon de certains ou de tous les contingents, suppression des clearings, suppression du système des licences d'importation, les importations restant cependant soumises au régime de la déclaration, dispense de tout contrôle de l'utilité des importations pour les demandes dont le montant ne dépasse pas une certaine somme, etc...

Quant aux mouvements de capitaux, ils peuvent être rendus plus faciles par une moindre surveillance aux frontières. Le montant des sommes que l'on peut faire sortir avec soi est fixé à un chiffre assez élevé pour ne gêner personne. Il n'est pas interdit de réimporter des billets de banque ou tous autres moyens de paiement nationaux.

Les comptes bloqués sont librement utilisés à l'intérieur des frontières pour des achats de marchandises, d'immeubles, de valeurs mobilières, ou pour des voyages. Ils sont librement cessibles entre étrangers.

Ceux-ci ont toujours la faculté de se constituer des comptes libres pouvant servir à tous les emplois, notamment au rachat de devises étrangères ou de titres étrangers.

Les nationaux ont le droit de céder à des étrangers des comptes en devises nationales.

Suivant les besoins du moment, toutes ces opérations ne peuvent avoir lieu qu'avec autorisation et à un cours fixé, ou librement et à un cours non imposé.

Enfin, le service des dettes extérieures, publiques et privées, est généralement repris, celui des dettes privées, par le déblocage des comptes bloqués. Les déblocages sont généralement prévus à intervalles réguliers.

Toutes ces opérations, qui ne peuvent avoir lieu en régime de monopole intégral, sont possibles en régime de semi-monopole, du fait de la dépréciation du cours libre, qui tend à devenir le cours généralement pratiqué.

Une des mesures les plus libérales est *l'autorisation d'accepter en paiement de l'étranger des devises nationales*. Par cette mesure, les restrictions apportées par le Monopole des Changes sont pratiquement abandonnées : elle conduit même nécessairement à l'abandon du marché officiel. En Autriche, par exemple, les exportateurs durent remettre à la Banque Nationale un certain pourcentage des devises qu'ils obtenaient en contre-partie de leurs ventes, pourcentage qui alla en diminuant. Il fut finalement fixé à 12 %. Mais ce pourcentage dut être remis, même à partir du moment où le paiement en schillings fut possible. Il s'ensuivit ce résultat inattendu que l'exportateur qui était payé en shillings devait se procurer des devises étrangères, pour un montant équivalent à 12 %, sur le marché libre, par conséquent

à un taux désavantageux, pour les remettre à la Banque d'Autriche, qui les lui prenait au prix officiel. Cette remise obligatoire faisait donc figure d'une véritable taxe prélevée sur l'exportateur. Mais, à ce moment-là, les allocations de devises au cours officiel étaient très restreintes, les importateurs s'approvisionnant sur le marché libre ; le 6 décembre 1932, les exportateurs furent délivrés de toute obligation relative à la remise d'une quote-part de leurs ventes en devises étrangères. Le semi-monopole était abandonné ⁽⁵⁾.

Il est aisé de se rendre compte, en examinant le jeu de toutes ces facilités, que, si l'exportation des capitaux n'est pas expressément autorisée, elle n'est pas non plus interdite. L'exportation manuelle dans la mesure où elle est admise, la libre négociation des comptes bloqués, la libre négociation des devises non remises à la Banque Centrale sont des moyens faciles et légaux d'exporter des capitaux. Deux conséquences découlent immédiatement de ce fait : en premier lieu, l'exportation des capitaux étant possible, l'importation en est plus attrayante : les nationaux et les étrangers n'ont plus à craindre d'être pris dans une souricière. Ils peuvent même avoir intérêt à réimporter leurs capitaux pour profiter du cours déprécié du marché libre. Celui-ci n'est pas illégal. D'autre part, la dévaluation de la devise nationale y atteint son maximum ; si l'ambiance générale est bonne, les chances de revalorisation sont plus fortes que celles d'une dépréciation plus profonde. Par le fait même, le cours libre peut subir une hausse et se rapprocher du cours gris. En second lieu, l'exportation des capitaux et les facultés de paiement en devises nationales entraînent le maintien ou la réap-

(5) LESER, *op. cit.*, p. 184.

parition des marchés étrangers de change national. On se rappelle qu'en régime de monopole intégral l'élimination de ces marchés étrangers est la condition *sine qua non* de l'aménagement du marché national, et ce, pour la raison que les cours des marchés étrangers ne peuvent être que fort dépréciés par rapport au cours officiel. En régime de semi-monopole ces marchés étrangers ne peuvent être supprimés ; cette caractéristique met bien en évidence la portée limitée du semi-monopole : les marchés étrangers du change national continuent d'exister et c'est un cours déprécié qui y figure ; au reste, ceci ne peut être un sujet d'alarme, puisque *le pays à semi-monopole a pratiquement accepté une dépréciation de sa monnaie* en tolérant un marché libre par l'intermédiaire duquel s'effectuent de nombreuses transactions. Ce marché libre existant, il ne servirait de rien de vouloir supprimer les marchés étrangers : ceux-ci peuvent seulement être amplifiés ou réduits suivant que les pourcentages exigés sont abaissés ou relevés.

La facilité de communiquer avec l'extérieur dépend, en définitive, de l'importance du marché gris ou libre. Le système des vases communicants, qui est celui des règlements en période de liberté des changes, réapparaît entre le marché libre et les marchés étrangers. Au surplus, la différence des cours entre le marché officiel et le marché libre dépend pour une large part des pourcentages exigés par la Banque Centrale : plus elle abandonne de devises étrangères au marché libre, plus le cours de la devise nationale a de chances de monter et de se rapprocher du cours officiel. C'est ce qu'exprime M. Pierre Jullien en écrivant que « *l'écart entre le cours officiel et le cours officieux est (donc) inversement proportionnel*

au degré de liberté monétaire qu'a conservé le pays contrôlé » (6).

SECTION IV

COMPENSATION PRIVEE ET CLEARING PRIVE COLLECTIF

La compensation privée, par l'importance qu'elle a prise dans certains pays, notamment en Autriche, en Bulgarie et en Yougoslavie, mérite une mention spéciale. On a vu que les principaux avantages de la compensation privée résident dans la liberté presque complète laissée aux particuliers dans leurs transactions commerciales, notamment et surtout dans le choix du cours du change.

Dans certains pays, où elle a été tolérée, les contractants ont cependant été tenus de demander une autorisation et même de faire approuver le taux du change adopté. Cette institution n'en est pas moins une dérogation au système du monopole intégral, et elle présente toujours, bien qu'à des degrés différents, un caractère libéral.

Par la généralisation de la compensation privée et par la liberté laissée aux cocontractants dans le choix du cours du change, les pouvoirs publics peuvent encourager l'apparition d'une véritable compensation privée collective, importateurs et exportateurs se rencontrant dans des organismes privés qui facilitent les règlements particuliers en monnaie nationale et sur lesquels peut s'établir un véritable cours libre.

A ce moment-là, rien ne s'oppose à ce que les pou-

(6) *Les différents régimes de contrôle des changes*. Pierre JULIEN, Thèse Paris, 1937, p. 58.

voirs publics atténuent les restrictions purement monétaires et permettent la négociation de devises étrangères sur ce marché organisé par les particuliers. C'est *le système du clearing privé collectif*. Il a été appliqué avec succès par l'Autriche. Il correspond au fonctionnement d'un véritable marché gris. L'Autriche a développé ce système à la suite des défauts qu'avait entraînés l'essai de monopole intégral précédemment tenté. Elle avait créé des comités spéciaux chargés de contrôler les importations pour réduire les sorties de devises étrangères ; mais ils accordèrent des autorisations qui dépassèrent le nombre de devises effectivement disponibles. Les pouvoirs publics permirent alors aux importateurs de s'entendre avec des exportateurs : les uns et les autres purent se retrouver dans certaines banques autorisées à cet effet ou dans des maisons ayant déjà reçu l'autorisation de faire des opérations privées de compensation ou de clearing privé. Les exportateurs, sur ce nouveau marché, vendaient directement leurs devises étrangères à des importateurs : ceux-ci devaient, au préalable, apporter une justification du caractère commercial de leurs transactions et être autorisés à les faire. Ce clearing privé collectif était donc tout à fait comparable au marché gris des pays de l'Amérique du Sud, notamment à celui du Brésil. Le cours en fut maintenu à un niveau stable qui correspondait à une dévaluation de 28 % par rapport au cours du marché officiel. Peu à peu les pourcentages de devises à remettre à la Banque Centrale furent réduits à 12 %. Au printemps 1933, la parité-or du schilling fut abandonnée. Or, dès décembre 1932, la Banque avait cessé d'exercer son droit de réquisition : les allocations de devises au cours officiel n'avaient d'ailleurs plus trait qu'aux frais diplomatiques. En avril 1934, le droit de réquisition fut défi-

nitivement supprimé. Grâce à un emprunt international certains déblocages avaient pu être opérés. La dépréciation du schilling fut reconnue par la loi. Une nouvelle parité-or lui fut donnée en avril 1934: sa valeur or fut abaissée de 21,3 %. Le 25 juin 1935 le service des emprunts autrichiens, publics et privés, fut rendu possible par la voie du clearing privé collectif. Toutes traces du monopole initial avaient disparu (7), seules demeuraient des restrictions à l'exportation des devises nationales.

Adopté à l'origine comme un pis-aller susceptible de porter remède aux abus initiaux du monopole intégral, le fonctionnement d'un marché gris sous forme de clearing privé collectif fut rapidement considéré comme un moyen de libération.

(7) Le 21 mars les troupes allemandes pénétraient en Autriche. Un plan mûrement préparé depuis de longs mois, de l'aveu même des autorités allemandes, permit une annexion rapide et une intégration complète de l'Autriche dans la « Grande Allemagne ». Des régiments autrichiens furent envoyés en Allemagne, des régiments allemands en Autriche, ainsi que des fonctionnaires. Le régime draconien allemand fut étendu à l'Autriche. Du point de vue qui nous occupe, le Monopole des Changes allemand fut étendu à l'Autriche qui peut voir maintenant la rigueur d'un régime qui ne fut jamais appliqué chez elle d'une façon aussi complète. La conversion des schillings en marks fut immédiatement effectuée, mais l'Allemagne usa de modération car elle délivra 1 mark pour 1,5 schilling alors que sur le marché libre de Vienne le mark était coté à 2 schillings. La mesure d'après laquelle on ne peut sortir d'Allemagne plus de dix marks par personne fut étendue à l'Autriche. L'Encaisse or de la Reichsbank fut presque triplée, passant de 25 tonnes 600 kgs à 25.6000 + 42 tonnes 700 kgs (encaisse de la banque nationale d'Autriche) soit : 68.300 kgs, ce qui faisait en francs (1 livre=160 fr.) approximativement 2.500 millions de francs. L'Allemagne profite des minerais de fer de la Styrie et de l'abondante production des bois autrichiens qui étaient auparavant vendus en grande partie à l'Italie. Mais la balance commerciale de l'Autriche avait un déficit d'environ 1,5 milliard de francs en 1937 ; d'autre part, le tourisme vers l'Autriche s'est considérablement ralenti. Enfin, les emprunts extérieurs autrichiens se sont ajoutés au passif des comptes allemands lors des accords de Berlin du 2 août 1938.

SECTION V

SEMI-MONOPOLE ET VIE ECONOMIQUE GENERALE

Le semi-monopole est, en définitive, un régime aux contours mal définis et qui ne peut être érigé en système permanent. Alors que le monopole intégral consacre un mécanisme de compensation dirigée et organisée très différent de celui de la libre compensation, spontanée et inconsciente, qui caractérise le régime de liberté des changes, le semi-monopole tient à la fois d'un régime rigide et d'un régime de liberté. Il se rapproche tantôt de l'un, tantôt de l'autre, suivant les nécessités du moment. Le monopole intégral peut devenir un système ; le semi-monopole n'est jamais qu'un *expédient*. Il est caractérisé par la lutte contre une dépréciation trop profonde de la monnaie nationale, lutte qui se poursuit dans la crainte de moyens trop autoritaires et toujours dans un esprit temporisateur et dans l'attente d'un jour meilleur. Quitte à accepter une dépréciation même importante, les pays qui ont appliqué le semi-monopole ont estimé qu'ils ne pouvaient sacrifier leurs intérêts commerciaux au maintien d'une parité trop élevée.

Bien qu'à un moindre degré, ces pays ont connu les *mêmes tendances* que les pays à monopole intégral. Ils ont été amenés à transformer la structure de leur économie intérieure et, pour mener à bien cette opération, ils ont dû recourir aux règles traditionnelles de l'orthodoxie financière. Equilibre du budget ordinaire ; emprunts pour les dépenses extraordinaires. Politique de confiance devant amener une reprise de l'activité intérieure.

La diminution du commerce extérieur des pays de

l'Amérique latine a été de 1928 à 1934 de 81 % pour le Chili, 71 % pour l'Argentine, 69,6 % pour l'Uruguay, 63,3 % pour le Paraguay, 62 % pour le Brésil, 60 % pour la Colombie, 54 % pour la Bolivie. Néanmoins ces pays, grâce à un effort considérable sur le plan intérieur, ont pu améliorer leurs situations respectives.

Tous ces pays ont d'abord accepté une dévaluation qui leur permit de maintenir leurs exportations à un chiffre supérieur à celui de leurs importations. De 1929 à 1934, le peso argentin perdit 50 % de sa valeur, le milreis 50 %, le peso chilien 49 %, le peso uruguayen 53 %, le peso colombien 57 %, le boliviano 55 %, le sucre de l'Equateur 48 % (8).

L'Argentine devait être le premier de tous ces pays à sortir de la crise, grâce aux immenses ressources qu'elle possède et à leur variété. Un plan économique national fut adopté en novembre 1933. Dès le début de la réglementation des opérations de change, elle s'était efforcée d'améliorer le marché des céréales et d'assurer l'équilibre de son budget. L'excédent de la balance commerciale en 1931 et en 1932 permit de continuer le service des emprunts extérieurs consolidés de la nation. Il n'y eut pas de renflouement systématique de l'économie du pays, mais la réglementation des changes favorisa la création de nombreuses entreprises, qui alimentèrent le pays en produits jusque-là importés. Certaines cultures furent développées : l'Argentine, qui importait des fruits de Californie, devint exportatrice de ces mêmes produits; alors que sa production de coton était nulle juste après la guerre, elle parvint en peu de temps à alimenter de nombreuses fabriques de tissus.

Le Brésil suivit une politique moins sage et, tout

(8) Voir ELIACHEFF. *Revue d'Economie Politique*, 1935 : La vie économique en Amérique du Sud.

en aménageant son économie intérieure dans le même sens en diversifiant ses cultures et en développant ses industries manufacturières, dut à plusieurs reprises renforcer ses restrictions monétaires après les avoir relâchées. Néanmoins, bien que le milreis ait subi une dépréciation de 50 %, les prix restèrent relativement stables à l'intérieur du pays. Enfin, sa balance commerciale resta excédentaire et lui permit de tenir, bien que d'une façon assez restreinte, une partie de ses engagements envers l'étranger.

Le Chili, qui fut le plus touché de tous les pays de l'Amérique du Sud, dut suspendre tout service de sa dette extérieure. Mais, dès 1933, il enregistra une amélioration appréciable de sa balance commerciale, ce qui lui permit de régler peu à peu une partie des créances privées de l'étranger.

De nombreux accords de troc furent conclus par les pays de l'Amérique latine. Ils préféraient encore ce procédé à la destruction des stocks énormes de matières premières qui restaient invendus ⁽⁹⁾. Ils conclurent également des accords de clearing, mais surtout des accords de paiement, notamment avec l'Angleterre.

C'est en 1932 et 1933 que la dépression mondiale atteignit son point le plus bas. Dès cette dernière année, l'Empire Britannique entraît dans une phase ascendante. L'économie américaine, stimulée par le Président Roosevelt, enregistrait un regain d'activité. Les prix mondiaux remontèrent lentement. Un point culminant fut de nouveau atteint en 1937. L'Amérique Latine participa largement à ce mouvement. L'Argentine a retrouvé la prospérité en 1936. 1937 a été pour elle une des plus belles années qu'elle ait connues : budget en équilibre, large excédent de

(9) On a prétendu que, au Brésil, on a alimenté des locomotives avec du café.

la balance commerciale, pas de chômage ; le peso argentin était considéré par beaucoup, notamment en France, comme une monnaie refuge. L'écart entre le cours officiel et le cours libre pour les différents importateurs était très réduit : un peso par livre. On pouvait espérer la disparition prochaine du droit de préemption de la Banque Centrale sur les devises des exportateurs et du cours officiel. Mais la conjoncture mondiale a de nouveau montré des signes de faiblesse : une *nouvelle crise* a débuté en 1937 aux Etats-Unis, se traduisant par une nouvelle baisse des prix ⁽¹⁰⁾. En 1938, la récolte argentine a été compromise par la sécheresse et les sauterelles : la production des céréales est inférieure de 25 % environ à celle de 1937 et, leurs cours mondiaux ayant de nouveau baissé, la fin de l'année s'annonce moins bonne qu'en 1937 : le glissement du peso argentin sur le marché libre n'est sans doute pas étranger à cet ensemble de faits.

Néanmoins cette sensibilité de la situation intérieure d'un pays à semi-monopole à la conjoncture mondiale, montre bien quel est le *degré de dépendance* qu'il garde vis-à-vis des autres pays à monnaie libre. Les pays de l'Amérique Latine n'ont pas cherché à s'enfermer chez eux et à s'entourer d'une véritable muraille de Chine. Ils sont, par conséquent, restés exposés aux contre-coups des phénomènes économiques des pays étrangers, profitant des périodes de prospérité et devant endurer celles de dépression. Néanmoins, l'aménagement interne de la production, la diversification des cultures, la création d'industries manufacturières, l'édification de barrières douanières sont autant d'éléments susceptibles de

(10) Quelques observations sur la situation générale : rapport au Conseil sur les Travaux de la 66^e session du Comité. Comité Financier, S. D. N., 1938.

leur permettre à l'avenir une résistance plus grande aux dépressions économiques mondiales.

Bien qu'ayant agi dans un esprit moins libéral, les pays de l'Europe Centrale et Orientale ont également suivi une politique de Semi-Monopole qui leur a permis d'améliorer leur situation économique intérieure et d'esquisser un retour au régime de la liberté. L'Autriche et la Yougoslavie se sont vite ralliées à une conception souple du Monopole des Changes. La Bulgarie, à la fin de 1934, a atténué la rigueur de son contrôle en admettant les compensations privées, et en fixant, en 1936, un certain pourcentage pour la remise des devises des exportateurs à la Banque Nationale, le reste des devises étant librement négociable moyennant une prime approuvée par la Banque et ne dépassant pas 35 % et servant à financer les opérations de compensations privées. La Tchécoslovaquie a, elle aussi, atténué son contrôle, au point même qu'au début de 1937, si certaines importations étaient encore soumises à autorisation, l'acquisition de devises étrangères en principe ne l'était plus: toutes les créances devaient néanmoins continuer à être déclarées de façon à permettre à la Banque Nationale de connaître exactement les ressources du pays en devises. Malheureusement, le mouvement qui se dessinait fut de courte durée. L'Autriche annexée s'est trouvée soumise au monopole intégral de l'Allemagne. La Tchécoslovaquie amputée de ses régions industrielles et devenue sans transition un petit pays surtout agricole et économiquement très faible, sera sans doute appelée à appliquer de nouvelles restrictions monétaires. Depuis 1937 on assiste par ailleurs à une *recrudescence générale des mesures restrictives* due au développement de la nouvelle crise mondiale déclenchée aux Etats-Unis ⁽¹¹⁾.

(11) *Rapport sur le Contrôle des Changes, S. D. N., 1938, p. 14 et 53.*

Il est néanmoins intéressant de constater, notamment par la lecture du livre de M. Reithinger ⁽¹²⁾ et de différentes publications de la S. D. N. ⁽¹³⁾, que la plupart des pays de l'Europe Centrale et Orientale sont parvenus, à l'intérieur d'un Monopole des Changes plus ou moins boiteux, et malgré des hausses de prix parfois importantes, à améliorer leur situation économique intérieure. Depuis 1932, l'indice de la production a crû d'une façon continue ; le taux de l'escompte a diminué progressivement, passant, de 1932 à 1936, de 8 % à 6 % en Bulgarie, de 7,5 % à 5 % en Yougoslavie, de 6 % à 4,5 % en Roumanie, de 6,83 % à 3,50 % en Autriche ; le taux de l'intérêt a considérablement baissé partout par suite d'une hausse des cours des valeurs nationales, titres privés et fonds d'Etat. Voici, tiré du tableau VIII de l'aperçu de la situation monétaire de la Société des Nations 1936-37, le rendement des fonds d'Etat en Hongrie, en Roumanie et en Yougoslavie.

APERÇU DE LA SITUATION MONÉTAIRE. S. D. N. 1936-37
Extrait du Tableau VIII

Baisse du rendement des fonds d'Etat

	Déc. 1932	Déc. 1933	Déc. 1934	Déc. 1935	Déc. 1936
Hongrie (emprunt forcé 5 % de 1925)	24,41	15,23	12,29	10,16	7,03
Roumanie (emprunt d'Etat 6 %)	12,24	14,69	12,10	11,94	10,47
Yougoslavie (em- prunt 7 % de 1921)	13,94	12,56	9,94	8,91	8,25

(12) REITHINGER, *Le visage économique de l'Europe*, Paris, 1937.

(13) *Aperçu de la situation monétaire*, S. D. N., 1936-37 et 1937-38.

Les réserves d'or et de devises étrangères se sont accrues d'une façon générale, passant, en Autriche, de 203 millions de schillings en 1932 à 381 en 1936, en Hongrie de 126 millions de pengoës en 1932 à 150 en 1935, en Roumanie de 9.998 millions de leis en 1931 à 12.755 en 1935.

Ce dernier indice de l'accroissement des réserves d'or signifie une amélioration certaine du commerce extérieur de ces différents pays. Il a, en effet, légèrement progressé en Autriche, en Hongrie et en Tchécoslovaquie et beaucoup plus rapidement en Yougoslavie, en Roumanie et en Bulgarie.

Mais, contrairement à ce qui s'est passé pour les républiques sud-américaines, l'amélioration de la situation des pays de l'Europe Centrale et Orientale n'a été due que pour une *faible part à la reprise économique mondiale*. Elle est moins rapide et plus indépendante, elle semble vouloir se poursuivre malgré la nouvelle dépression qui est partie des Etats-Unis en 1937. Elle doit bien plutôt être imputée à la politique adoptée par les différents Etats : budgets équilibrés, industrialisation de l'agriculture, extraction poussée des matières premières, nouveaux courants d'échanges. La crise de 1929 a eu pour effet de rapprocher tous ces pays de l'Europe Centrale, qui font entre eux une partie de plus en plus importante de leur commerce extérieur. Ils se sont engagés à fond dans des transformations d'ordre interne : ils continuent à s'organiser et, plus spécialement, à s'industrialiser. Les questions de change prennent dès lors, dans ces pays, une importance bien moindre que dans les autres. La *transformation économique* commencée pour des raisons monétaires s'est avérée indispensable pour la vie même de la nation. Peut-être n'est-il pas vain de prévoir un temps plus ou moins prochain où les restrictions de change tomberont d'elles-

mêmes à la suite d'un nouvel équilibre économique. Il convient cependant d'insister sur le caractère encore fragile de l'économie de ces pays. En effet, une nouvelle tendance s'est manifestée récemment dans le sens d'une recrudescence des restrictions monétaires devant les effets de la dépression économique actuelle, preuve que ces pays sont encore loin d'être immunisés contre les à-coups de l'Economie mondiale.

Après ce bref aperçu sur la politique suivie par un certain nombre de pays qui ont appliqué le semi-monopole, on ne peut que revenir sur le caractère tout relatif de cette institution : expédient momentané prêt à être abandonné dès que possible par certains ; expédient devenu un moyen de réorganiser la structure de l'économie intérieure tout en entretenant certains rapports libres avec l'extérieur pour d'autres, tout n'étant en cette matière qu'une question de tendance.

CHAPITRE III

LA FIN DU MONOPOLE DES CHANGES

Au début de notre étude, nous donnions comme buts au Monopole des Changes en premier lieu la défense de la monnaie, en second lieu l'équilibre de la balance des comptes et la lutte pour les devises avec, comme objectif final, le retour à la liberté monétaire. Après l'examen rapide des différentes solutions qui ont été adoptées quant à l'application du Monopole des Changes, le problème de la fin du système peut être posé d'une façon plus précise.

Dans certains pays, dont nous avons mentionné les plus caractéristiques, le Monopole des Changes a été dévié de son but: il dépend maintenant de facteurs qui dépassent le domaine strictement monétaire. La politique économique et la politique tout court commandent chez eux la conduite des changes. Ils sont devenus les champions du monopole intégral en même temps que les représentants du nationalisme économique et politique.

Dans une seconde catégorie, nous avons admis les pays qui n'ont appliqué qu'un monopole boiteux, qualifié de semi-monopole, soit parce qu'ils n'avaient pas les moyens de s'affranchir complètement de l'étranger, soit parce que, après un essai de monopole intégral, ils ont considéré le semi-monopole comme un moyen de recouvrer la liberté monétaire. Tous

les efforts de ces pays tendent vers l'abandon des restrictions monétaires.

Cependant, devant l'attitude des pays à monopole intégral, grands pays surpeuplés et en pleine évolution, il est permis de se demander s'il ne dépend pas en grande partie d'eux que s'effectue un retour général à la liberté monétaire.

§ I. — LE MONOPOLE DES CHANGES, INSTRUMENT DE MOBILISATION ÉCONOMIQUE EN TEMPS DE PAIX

Le Monopole des Changes est un excellent instrument de préparation à la guerre. A l'intérieur, il permet d'organiser une économie uniquement tournée vers la défense nationale et de financer un programme d'armement grâce à une inflation intérieure qui est sans effet sur le cours du change, par suite de la suppression de toute communication avec l'étranger. A l'extérieur, il facilite les achats de matériel de guerre et de tout ce qui est nécessaire pour une guerre moderne, grâce au système des licences d'importation, des contingents et des délivrances de devises pour tel ou tel fournisseur seulement.

Le regain d'activité de l'économie intérieure allemande depuis deux ans est basé en grande partie sur des commandes d'Etat et, tout particulièrement, sur un réarmement intensif. En Italie et en U. R. S. S., la production du matériel de guerre atteint également des proportions considérables. Les nations qu'on a pris l'habitude d'appeler « les grandes démocraties » ont dû à leur tour se préparer à une guerre éventuelle. Des plans gigantesques de réarmement ont été édifiés. Leur financement exige des sommes que les budgets ordinaires sont incapables de fournir. L'endettement intérieur, voire extérieur, et les achats à l'étranger risquent à la longue d'agir dan-

gereusement sur le cours des monnaies. Plus les pays autarciques s'enfoncent dans le Monopole des Changes, plus ils deviennent inquiétants pour les autres, du fait même de leur désir d'indépendance qui peut les pousser aux pires actes. Si aucun tempérament n'apparaît de leur côté, le système menace de devenir général ou, du moins, inévitable dans les pays voisins.

Un pays qui applique le Monopole des Changes est maître de ses opérations commerciales: il est donc en mesure de créer des courants économiques susceptibles de servir ses visées politiques. C'est ainsi que l'Allemagne a fait des commandes à la Bulgarie, à la Grèce, à la Turquie, etc., en proportion telle qu'elle n'a pu leur proposer comme moyen de paiement que des produits nationaux. Pour peu que le pays à Monopole des Changes soit fort et sache se faire écouter, il entraîne dans son orbite les petits pays auxquels il impose son commerce. Ces mêmes pays, en cas de guerre, seront amenés à seconder le grand pays voisin auquel les rattachent de nombreux liens commerciaux.

D'ailleurs, pendant la période des hostilités, le contrôle ne pourrait être que renforcé et appuierait utilement une économie de guerre. Mais le pays à Monopole des Changes, une fois victorieux, peut s'enrichir par sa victoire et, en imposant ses conditions, reprendre une vie économique internationale plus facile. Pourtant, à regarder l'histoire monétaire de l'après-guerre, on ne peut que rester sceptique sur les possibilités de stabilité économique qui pourraient résulter, pour le pays vainqueur, d'une nouvelle conflagration. Le Monopole des Changes ne serait-il pas plus nécessaire après qu'avant ?

Qu'une solution de violence soit donnée sous peu aux innombrables difficultés économiques et monétai-

res de l'heure présente, nul ne peut l'affirmer; mais, ainsi que l'a écrit M. Legueu, « il est permis d'observer que... la guerre est la seule fin connue du réarmement » (1).

§ II. — ENTENTES INTERNATIONALES

Il est possible qu'à un dénouement par les armes le monde préfère une issue pacifique sous forme d'entente.

Nous dirons peu de chose du système essentiellement théorique de la *monnaie internationale*. En supprimant l'existence du change, elle en supprimerait tous les inconvénients. En théorie pure, ce système est parfaitement concevable; il y avait autrefois un change entre les places d'un même pays; il a été supprimé; ne pourrait-il pas en être de même entre les pays?

Cette monnaie internationale pourrait être l'or, mais, par suite de son insuffisance, on le compléterait par une monnaie fiduciaire internationale. Cette solution rencontrerait des obstacles quasi-insurmontables: en premier lieu l'énormité de la tâche qui incomberait à l'Institut d'Emission international chargé d'émettre des billets et peut-être aussi de présider à la distribution du crédit, en second lieu les obstacles politiques qui s'opposeraient toujours à une solution de cette sorte (2).

Le Professeur Milhaud a proposé une solution qui consiste, elle aussi, dans l'adoption d'une monnaie internationale, mais cette monnaie serait indépendante de l'or. Tous les pays veulent posséder de l'or. Pour l'obtenir, ils se sont lancés dans des luttes économi-

(1) *Le déséquilibre financier*, F. F. LEGUEU, 1938, p. 133.

(2) *La Monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*. 2^e éd. NOGARO, pp. 381 à 384.

ques épuisantes et sans fin. En suspendant l'utilisation de l'or comme moyen de règlement des transactions internationales, on éliminerait un des éléments perturbateurs des relations internationales. Désormais, les règlements se feraient grâce à un système de compensation généralisé qui devrait être étendu à plusieurs pays et, si possible, à l'ensemble des pays, et qui devrait comprendre tous les règlements internationaux, y compris le commerce invisible : l'instrument de cette compensation serait le « *bon d'achat* ». Voici un exemple : un Suisse achète du charbon à un Français ; il le règle en lui donnant un bon d'achat qui permettra au Français d'effectuer en Suisse des règlements pour une somme représentant la contre-valeur de sa vente. Ce bon d'achat pourrait d'ailleurs circuler facilement, le Français s'en servant par exemple pour régler un achat fait en Angleterre, etc... Il s'établirait par suite un cours de ces bons d'achat dans les différents pays : le Suisse vendeur d'un Français peut lui donner un bon d'achat suisse créé à cet effet ou acheter un bon d'achat sur l'Angleterre ou sur un autre pays ; suivant le prix des bons en Angleterre ou dans l'un de ces autres pays, il prendra la solution la plus avantageuse. Pour éviter de trop grandes fluctuations de ce cours, les pays ayant adhéré au système devraient s'abstenir de toute inflation excessive, et la validité de ces bons serait limitée dans le temps, à six mois par exemple, pour éviter leur thésaurisation et la spéculation. Dans chaque pays un organisme officiel serait chargé de les émettre ; un organisme international faciliterait leur négociation et la compensation entre les offices nationaux.

L'or pourrait circuler comme une simple marchandise.

« Trêve de l'or et clearing international », tel est le

titre du livre de M. Milhaud relatif à cette question ⁽³⁾.

Ce système se heurterait, comme le précédent, aux particularismes politiques. Mais, en outre, si l'accord pouvait être réalisé par la majorité des pays sur ce point, c'est qu'un accord eût été possible sur n'importe quelle autre question et, notamment, en vue d'un retour général au système de l'étalon d'or. Or l'or est, sans conteste, la meilleure des monnaies internationales : chaque unité monétaire étant définie par un certain poids du métal précieux, les fluctuations des cours des changes sont minimales et limitées aux gold-points. D'autre part, un point nous paraît assez douteux : si l'or peut circuler librement, même seulement comme marchandise, n'est-il pas à craindre que la lutte pour l'or, si elle ne se produit pas entre Etats, se produise entre particuliers ? Il n'est pas du tout certain que ceux-ci, voyant l'or à portée de leurs mains, s'en désintéressent ; le contraire est fort possible ; de fil en aiguille, l'or serait amené à servir de moyen de paiement concurremment avec les bons d'achat.

Quelque séduisants d'ailleurs que puissent être ces systèmes, ils ne peuvent être considérés que comme d'ingénieuses constructions théoriques sans application possible dans l'état actuel des relations internationales.

Plus vraisemblable nous paraît être la réalisation d'*ententes particulières* entre pays voisins. Le Monopole des Changes — intégral ou incomplet — devenu une politique généralisée depuis 1931 s'est accompagné d'un repliement des pays sur eux-mêmes. Pour moins importer de l'étranger, ils ont mis en valeur de nouvelles richesses naturelles et ont développé leur

(3) MILHAUD, *Trêve de l'or et clearing international*, Paris, 1933.

industrialisation. Cette épreuve douloureuse leur aura au moins permis de fortifier leurs économies intérieures respectives. Mais, d'autre part, on a assisté à une intensification des courants économiques entre pays voisins, notamment en Europe Centrale et Orientale, intensification d'ailleurs toute relative qui s'est manifestée dans les proportions beaucoup plus que dans les quantités. Peut-être n'est-il pas utopique d'envisager le jour où des blocs économiques se formeraient et seraient rendus d'autant plus forts que les économies associées se complèteraient. On s'acheminerait ainsi vers la formation de nouvelles entités économiques et peut-être politiques dont l'importance économique serait comparable à celle des autres grandes nations européennes.

On aurait alors affaire à des groupes compacts dont le potentiel accru depuis plusieurs années serait considérable. Un rapprochement intime entre eux, une petite porte ouverte, une légère brèche dans la masse des restrictions monétaires engendreraient sans doute un développement très rapide de leurs échanges.

Peut-être est-ce dans une entente, voulue ou naturelle, entre pays à monopole ou semi-monopole des changes qu'il faut envisager l'avenir prochain. C'est, en tout cas, une hypothèse qui pourrait se vérifier et qui serait tout à l'avantage des pays intéressés, lesquels n'auraient que des profits à retirer d'une pareille collaboration.

Pour l'instant, cependant, cette solution, qui aurait au moins l'avantage d'être plus près des réalités actuelles, n'apparaît pas encore d'une façon bien visible.

A défaut d'entente précise relative aux liens économiques généraux, une entente générale est réclamée par certains pays pour *abandonner de concert les restrictions monétaires*, dans l'impossibilité où ils

ont déclaré être autrement de continuer dans la voie des atténuations (4).

§ III. — RETOUR INDIVIDUEL A LA LIBERTÉ DES CHANGES

A défaut d'entente soit avec l'ensemble des autres pays, soit avec les pays voisins, le pays qui a appliqué le Monopole des Changes peut essayer de s'en libérer par ses propres moyens. C'est une opération délicate dont la réussite ne peut être assurée que grâce au rétablissement préalable de la situation générale. A l'intérieur, budget en équilibre, fiscalité atténuée, inflation limitée doivent entraîner un développement de l'activité interne des échanges et engendrer une *atmosphère de confiance*. Dans les rapports avec l'extérieur, l'équilibre de la balance des comptes doit être réalisé ou en voie de réalisation sans le concours de mouvements d'or. Par une politique énergique inspirée par des principes d'honnêteté et de courage, le gouvernement doit susciter la confiance générale dans ses actes tant à l'intérieur qu'à l'extérieur du pays, confiance qui se reporte tout naturellement sur la monnaie qu'il a voulu sauver. S'il en était autrement, la chute de la monnaie rendue libre serait de nouveau inévitable et rapide: ce serait actuellement le cas pour le mark ou la lire. Mais il est permis de penser qu'il n'en sera pas toujours ainsi: lorsque l'Allemagne et l'Italie auront réussi à obtenir un équilibre stable de leur balance des comptes, lorsque leur politique générale inspirera plus de confiance aux pays plus riches, les courants d'échanges pourront reprendre plus normalement entre les uns et les autres; des crédits seraient ouverts à l'Allemagne et à l'Italie; leurs monnaies, si elles donnent

(4) *Rapport sur le Contrôle des Changes*, S. D. N., 1938.

des signes de solidité, pourraient être recherchées par des capitaux en quête de placements sûrs. Tous ces facteurs s'épaulant les uns les autres permettraient un retour rapide à la liberté monétaire, sans danger pour le cours des monnaies débloquées.

Quant au processus qui doit permettre l'abandon complet du Monopole des Changes, il dépend de la situation particulière de chaque pays en cause. Néanmoins, quelques principes généraux peuvent être envisagés ici ⁽⁵⁾.

1° La *suppression* du Monopole des Changes doit être *progressive*. Du monopole intégral il faut passer au semi-monopole, des formes rigides du semi-monopole aux formes atténuées. C'est dans les débuts du relâchement du système que la plus grande prudence doit être observée : si les premières mesures libérales sont sainement appliquées, les dernières étapes sont rapidement franchies.

2° La suppression du monopole implique la confusion du cours officiel et du cours libre. Elle implique, d'autre part, le retour à un régime de convertibilité régulière. Pour que le système soit viable, il est indispensable que les conditions économiques du pays qui abandonne le Monopole des Changes soient favorables, notamment et surtout le niveau de ses prix intérieurs. Il est possible que, au cours officiel, ils coïncident avec les prix mondiaux, mais il peut en être différemment et, dans ce cas, un abaissement de la parité doit précéder l'abandon des restrictions monétaires.

3° L'unification des cours dans la liberté implique la fin du Monopole et de la réquisition des moyens de paiement étrangers. Mais cette opération doit s'accompagner du *déblocage des comptes des étrangers*.

(5) Voir : LEMAISTRE, *Les monnaies bloquées*, Thèse Paris, 1936, p. 164.

Celui-ci est rendu plus aisé, du fait de l'atmosphère de confiance qui préside au rétablissement général : d'une part, les comptes bloqués ne sont pas forcément rapatriés par les étrangers ; d'autre part, ceux-ci peuvent ouvrir de *nouveaux crédits* et accepter des consolidations de dettes à court terme. En Argentine, en 1933, les fonds anglais bloqués en piastres se montaient à 10 millions de livres sterling : 1 million fut prélevé sur les exportations argentines en Angleterre ; pour le reste, il fut remis aux titulaires des comptes bloqués des titres d'emprunt de 4 % amortissables en vingt ans et libellés en livres. La même opération fut effectuée avec d'autres pays par la remise de titres d'emprunt libellés en francs suisses, français, belges, en florins, etc. ⁽⁶⁾. A la fin de 1933, il n'y avait plus, en Argentine, de comptes bloqués appartenant à des étrangers. Toutes les interdictions sur leurs comptes en pesos et leurs dépôts de titres furent levées. En Autriche, les avoirs en comptes bloqués purent être rapatriés librement dès décembre 1933 à raison de 1.000 schillings par mois. En décembre 1934, une consolidation des dettes à court terme vint achever la libération des comptes bloqués. A la fin de 1935, tous les avoirs étrangers étaient libres. En 1933 et 1934 des emprunts avaient été accordés à l'Autriche sous les auspices de la Société des Nations. Le meilleur moyen de débloquer les comptes étrangers est, en effet, de *recourir au crédit étranger*. Celui-ci se présente toujours dès que la confiance est rétablie. Enfin, le déblocage des comptes bloqués peut être rendu plus aisé par l'accroissement des possibilités d'emploi à l'intérieur du pays, comme en Hongrie ou en Yougoslavie par exemple.

(6) *Revue d'Economie Politique*, 1934, La vie économique en Amérique du Sud, p. 144.

4° Le moment du retour à un régime de convertibilité libre et régulière doit être choisi de façon à faire profiter le marché des changes d'une *période favorable*. Autrement dit, il vaut mieux tenir compte des fluctuations saisonnières et ne rétablir le cours libre que dans une période de vente à l'étranger.

Ce processus du retour à la liberté monétaire, qui fait pendant à l'ensemble des mesures prises pour assurer la défense de la monnaie, n'a trait qu'à l'aspect purement monétaire du problème. Or l'adoption du Monopole des Changes entraîne une transformation plus ou moins profonde de la structure économique même du pays qui l'applique. Le retour à un régime de convertibilité normal ne ramène pas cette structure à son point initial. Les nouvelles positions demeurent : la diversification des cultures, l'industrialisation généralisée, le développement de l'extraction des matières premières donnent à l'économie du pays une harmonie qu'elle n'avait pas. Un équilibre nouveau naît, qui accroît l'indépendance de l'économie nationale vis-à-vis de l'étranger. Dans une période de nationalisme, c'est un avantage appréciable. Mais l'Etat voudrait-il rétablir la situation antérieure qu'il ne le pourrait même pas. De nouvelles usines sont nées, de nombreuses entreprises ont apparu grâce à une habile répartition du crédit. De nouvelles activités se sont développées à l'abri du Monopole des Changes et des mesures douanières. Elles font désormais partie intégrante de l'économie. Il faut compter avec elles. On ne peut les supprimer sans tout remettre en jeu : production, chômage, monnaie. Au surplus, ces activités sont nées et se sont développées à l'abri d'une protection sévère ; la plupart d'entre elles sont incapables de supporter la libre concurrence des pays étrangers ; elles ne sont pas économiques au sens étroit du mot. Elles n'auraient

jamais existé sans le Monopole des Changes. Il y a en elles *quelque chose d'artificiel et de fragile qui réclame un support perpétuel.*

Le Monopole des Changes renforce le protectionnisme et lui sert même d'instrument tout en le rendant nécessaire. Mais *ce protectionnisme accru persiste obligatoirement même après l'abandon du Monopole des Changes : il en est la signature.*

Des trois solutions envisagées comme terminaisons du Monopole des Changes, la première ne peut être retenue que comme une issue possible mais malheureuse et peu souhaitable et, au surplus, incertaine. La seconde est utopique, s'il s'agit d'une entente générale de tous les pays ; elle est très problématique et aléatoire, s'il s'agit d'ententes entre pays voisins. La troisième solution est la plus sûre. Elle est basée sur le courage national et sur la confiance. L'Autriche et l'Argentine ont pu abandonner presque toutes leurs restrictions monétaires : c'est qu'elles ont d'abord rétabli leur situation intérieure par des mesures d'ordre interne, et c'est aussi qu'elles ont toujours agi dans l'espoir de se libérer du Monopole des Changes. Ayant opéré un redressement individuel, ces pays ont pu trouver des appuis sur les grands marchés financiers. Confiance et crédit sont indissociablement liés.

D'un autre côté, cette solution, bien qu'orthodoxe, peut être rendue impossible par l'attitude d'un certain nombre de pays qui font craindre une solution violente ou qui se refusent à atténuer leurs systèmes de restrictions.

L'abandon du Monopole des Changes est, en définitive, une *question de volonté* qui, néanmoins, ne peut être résolue qu'en *fonction de la situation politique* et de *l'attitude des pays étrangers* qui ont eux-mêmes un régime de restrictions monétaires.

CONCLUSION GENERALE

Nous n'avons pas cherché, dans cet ouvrage, à présenter un tableau d'économie comparée. Des études détaillées ont déjà, en effet, été publiées sur les différents régimes de contrôle des changes appliqués à l'étranger. Nous nous sommes simplement reportés à ces études et nous avons utilisé le fruit des patientes recherches de leurs auteurs pour élaborer une synthèse du Monopole des Changes. Nous évadant de la forme purement descriptive généralement adoptée en cette matière, nous avons tenté de faire un exposé logique du système et de découvrir, dans l'ensemble des mesures qui constituent un monopole des changes, le fil conducteur qui les relie les unes aux autres.

Le Monopole des Changes ayant pour but de maintenir, sans l'aide d'un volant régulateur, le cours de la monnaie à un taux fixé par voie d'autorité, il nous est apparu que le fond du problème résidait dans la réalisation d'une stricte compensation des dettes et des créances extérieures sur la base du cours fixé. Puis, nous avons considéré les deux phases du système : dans la première, prennent place l'aménagement du marché intérieur des changes, l'élimination des marchés extérieurs et l'institution des comptes bloqués ; ces opérations doivent permettre de maintenir le cours de la monnaie, malgré l'insuffisance

des moyens de paiement étrangers qui rend impossible une compensation totale et entraîne l'ajournement de certains règlements. Dans la seconde phase, à un équilibre purement matériel des paiements et des encaissements se substitue peu à peu un équilibre initial des créances et des dettes, voire même un excédent des créances sur les dettes, qui doit permettre la constitution d'un volant régulateur et le retour à un régime de convertibilité régulière. Ces différentes étapes doivent être franchies grâce à un ensemble de monopoles et d'interdictions, qui font de l'organe responsable du Monopole des Changes le maître absolu de toutes les relations économiques et monétaires avec l'étranger. Ces mesures doivent s'accompagner, pour réussir, d'une réorganisation et d'un rétablissement général de l'économie intérieure.

Ce système théorique est relativement simple, mais l'application en est plus difficile.

Celle-ci se heurte, en effet, à des obstacles divers. A l'intérieur du pays, les différentes restrictions relatives au commerce extérieur et le développement du crédit provoquent souvent une hausse des prix. A l'extérieur, il faut faire face aux réactions que ne manquent pas de provoquer les nouvelles conditions faites aux ressortissants des pays étrangers. Ces derniers parviennent facilement à imposer des clearings bilatéraux qui faussent la logique du système. De toute façon, une dévaluation limitée est généralement nécessaire pour ajuster les prix intérieurs aux prix mondiaux. Par ailleurs, la fraude s'infiltré partout et donne lieu à une réglementation incessante.

Deux voies sont alors ouvertes devant le pays qui s'est engagé dans le Monopole des Changes : ou bien celle du Monopole intégral, qui mène à un régime d'autarcie et de réglementation générale ; ou bien

celle du semi-monopole, qui implique la reconnaissance d'une dépréciation partielle de la monnaie, mais qui permet un abandon plus facile des restrictions monétaires. Quoi qu'il en soit, si on parvient généralement à réaliser la première phase du système, la défense de la monnaie, la seconde, elle, se heurte à de telles difficultés qu'elle reste bien souvent à l'état d'embryon. Aussi la fin du Monopole des Changes est-elle toujours très problématique car elle dépend aussi de l'attitude des autres pays appliquant le Monopole des Changes et, pour une large part, de facteurs extra-monétaires.

En résumé, la théorie du Monopole des Changes est aisément concevable, mais son application est très difficile et son issue incertaine.

Le système peut être facilement détourné de son but et servir à d'autres fins que des fins monétaires. Certains en préconisent l'application pour réaliser, grâce à lui, des réformes de tous ordres, confondant ainsi les conséquences possibles du Monopole des Changes avec sa fonction propre, qui n'est que monétaire. Le Monopole des Changes peut même, en ce cas, étayer des idéologies tout à fait étrangères à son esprit. N'est-ce pas d'ailleurs, à l'heure actuelle, l'une des manifestations d'un phénomène plus général, le développement d'un nationalisme outrancier dans la plupart des pays ?

Il n'en reste pas moins certain que le Monopole des Changes rend nécessaire une réorganisation de l'économie nationale et favorise, par là-même, une reprise de l'activité économique intérieure. D'autre part, c'est un système qui peut être très efficace lorsqu'il s'accompagne d'un pouvoir dictatorial et d'une discipline rigide : seul, en effet, en l'absence d'un ré-

gime de convertibilité normal, il permet, en ce cas, de parer à une dépréciation continue de la monnaie nationale.

Ainsi considéré, ce peut être, en certaines circonstances, un mal, mais c'est un moindre mal.

Vu :

LE DOYEN,
Georges RIPERT.

Vu :

LE PRÉSIDENT DE LA THÈSE.
B. NOGARO.

Vu et permis d'imprimer :

LE RECTEUR DE L'ACADÉMIE DE PARIS,
ROUSSY.

BIBLIOGRAPHIE

I. — OUVRAGES GENERAUX

- AFTALION. — *Monnaie, prix et change*, Paris, 1927.
- *L'or et la monnaie. Leur valeur. les mouvements de l'or*. Paris, 1938.
- ARNAUNÉ. — *La monnaie, le crédit et le change*, Paris, 1926.
- BAUDIN. — *La monnaie*, Paris, 1938.
- COMPEYROT. — *Ce qu'il faut connaître de la finance internationale*, Paris, 1929.
- GALLIMARD. — *Des opérations de change international sur devises*, Thèse, Paris, 1937.
- LEGUEU. — *Le déséquilibre financier*, Paris, 1938.
- LESCURE. — *Des crises générales et périodiques de surproduction*, 5^e éd., 2 vol., Paris, 1938.
- MALPAS. — *Les mouvements internationaux des capitaux*. Thèse, Paris, 1934.
- NOGARO. — *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*, 2^e éd., Paris, 1935.
- *Eléments d'économie politique*, 4^e éd., Paris, 1936.
- PIROU. — *La monnaie française depuis la guerre 1914-1936*, Paris, 1936.
- REITHINGER. — *Le visage économique de l'Europe*, traduit de l'Allemand par Claude Bourdet, Paris, 1937.
- SÉDILLOT. — *Le drame des monnaies*, Paris, 1937.
- S. D. N. (Publications). — *Etudes relatives au tourisme*, Comité économique, 1936.
- *Aperçu de la situation monétaire, 1936-1937*.
- *Aperçu de la situation monétaire, 1937-1938*.

II. — OUVRAGES SPECIAUX

- AGHION. — *Le contrôle des changes*, tome V de la collection d'études économiques dirigée par M. Louis Baudin, Paris, 1939.
- BIDON. — *La dévaluation de la couronne tchécoslovaque*, thèse, Paris, 1936.
- DELCOURT. — *Les procédés modernes de contrôle des changes et leur application dans les pays anglo-saxons*, thèse, Lille, 1936.
- EINZIG. — *Exchange control*, Londres, 1934.
- FOUCHET. — *Les accords de clearing*, thèse, Paris, 1936.
- JOLLY. — *Traité des opérations de compensation*, Paris, 1934.
- JOLLY. — *Les échanges commerciaux et la compensation* (Prix Rossi, 1938), Paris, 1939.
- JULLIEN. — *Les différents régimes de contrôle des changes et leur modalité d'application en France*, thèse, Poitiers, 1937.
- LEMAISTRE. — *Les monnaies bloquées*, thèse, Paris, 1936.
- LESER. — *La crise du schilling autrichien*, thèse, Paris, 1935.
- MILHAUD. — *Trêve de l'or et clearing international*, Paris, 1933.
- PIATIER. — *Le contrôle des devises dans l'économie du III^e Reich*, Paris, 1937.
- SAPIENS. — *Une hypothèse, le contrôle des changes français de 1938*, Paris, 1938.
- SIENRA. — *Les restrictions monétaires et les divers régimes d'avoirs à l'étranger*, thèse, Paris, 1936.
- S. D. N. (Publications). — *Enquête sur les accords de clearing*, 1935.
- *Rapport sur le contrôle des changes*, 1938.
- STUPAR. — *La politique de clearing des changes en Yougoslavie*, thèse, Paris, 1933.

III. — ARTICLES DE JOURNAUX

- Agence Economique et Financière*. — 8 décembre 1937 :
Remède illusoire, suggestion inopportune.

Je Suis Partout. — 16 décembre 1937 : Le contrôle des changes.

La Flèche. — 27 novembre 1937 : Avec qui le contrôle des changes ?

La Journée Industrielle. — 13 janvier 1938 : Le contrôle des changes, F.-F. LEGUEU.

Le Capital. — 7 décembre 1937 : Le contrôle des changes n'est ni possible, ni désirable en France, GÉRARD.

— 10 décembre 1937 : Contrainte ou confiance, J. BARTHÉLEMY.

— 15 décembre 1937 : Finances allemandes, RIVAUD.

Le Petit Marseillais. — 2 février 1938 : Pourquoi l'Amérique et l'Angleterre sont contre le contrôle des changes, S. LAUZANNE.

Le Populaire. — 7 décembre 1937 : Le contrôle des changes, SÉROL.

Le Temps. — 9 décembre 1937 : Imprudence.

— 24 janvier 1938 : Le mécanisme des sorties de capitaux, F. JENNY.

— 14 février 1938 : Le contrôle des changes, F. JENNY.

— 11 avril 1938 : De l'inflation au contrôle des changes, F. JENNY.

L'Œuvre. — 31 janvier 1938 : Le contrôle des changes, mais dans quelle forme ? E. LANDEAU.

Marianne. — 23 février 1938 : Le contrôle des changes, PHILIP.

Paris-Soir. — 4 octobre 1937 : Le contrôle des changes, c'est le premier pas vers la dictature, J. CAILLAUX.

— 21 février 1938 : Le contrôle des changes est pire que néfaste, il est inutile, PIETRI.

IV. — REVUES. DISCOURS. CONFÉRENCES.

Conférence de M. BRISSAUD à l'Institut Supérieur Ouvrier : Qu'est-ce que le contrôle des changes ?

Conférence faite le lundi 17 janvier 1938 au Collège des Hautes Etudes de défense nationale par M. NOGARO : Finances et monnaie dans leurs rapports avec la défense nationale.

Discours prononcé par M. F. GUARNERI, Ministre des Echanges et des Devises, à la Chambre des Députés, dans la séance du 22 mars 1938, Rome. *La Politique économique de l'Italie dans les rapports internationaux.*

L'Europe Nouvelle. — 13 février 1937 : Où mène le contrôle des changes, R. AUBOIN.

Revue des Etudes coopératives. — Octobre-décembre 1935 : Les accords internationaux de clearing ont-ils failli à leur mission ? A. BRET.

Revue Economique Internationale. — Février 1936 : Monnaie et Commerce, RIST.

— Septembre 1937 : Le relèvement financier de l'Allemagne, RIVAUD.

Revue d'Economie politique. — Mars-avril 1932 : Le contrôle des devises et le maintien nominal de l'étalon or, ELVER.

— Mars-avril 1933 : La compensation et les règlements internationaux, JOLLY.

— Janvier-février 1936 : La théorie du troc et l'équilibre de la balance des comptes, AFTALION.

— Mars-avril 1938 : Critique des livres de MM. Piatier et Sapiens par B. NOGARO.

— Chronique : H. LAUFENBURGER, La vie économique en Allemagne.

— La vie économique en Amérique du Sud.

— ELIACHEFF, Les clearings.

Revue Finances Publiques. — Janvier 1938 : Numéro entièrement consacré au contrôle des changes.

— Mars 1938 : Le contrôle des changes ne doit pas être une mesure de facilité, il exige le prélèvement sur la richesse, BRISSAUD.

— Le contrôle des changes et l'Empire, MERCIER.

— Mai 1938 : Le monopole du commerce extérieur de l'U. R. S. S.

Revue Franco-Chinoise. — 1^{er} et 2^e trimestres 1938 : Le contrôle des changes en Chine.

Revue Politique et Parlementaire. — Novembre 1932 :
Contingentements et offices de compensation,
BRIZON.

— Juin 1933 : Contingentements et contrôle des
devises, LANDRY.

— Février 1936 : Le déblocage des créances gelées
dans les caisses de compensation, A. BRET.

— Mars 1936 : Une politique des échanges, PEYER-
IMHOFF.

— Janvier 1936 : Le contrôle des changes ou la
fausse panacée, P. NAUDIN.

Sciences Politiques. — Juillet-septembre 1936 : Séduc-
tions et dangers du contingentement, O. LONG.

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION	1
------------------------	---

PREMIERE PARTIE

LA LOGIQUE DU SYSTEME

<i>Chapitre premier.</i> — L'ÉTABLISSEMENT DU MONOPOLE DES CHANGES	9
<i>Section I.</i> — Cas d'établissement du Monopole des Changes	10
§ I. — Le socialisme marxiste	10
§ II. — La guerre	11
§ III. — Eviter une dépréciation immédiate et ra- pide	13
§ IV. — Prévenir une dépréciation inévitable....	13
<i>Section II.</i> — Les causes générales de la chute du change	14
<i>Section III.</i> — Le climat du Monopole des Changes,	19
 <i>Chapitre II.</i> — LA DÉFENSE DE LA MONNAIE	 23
<i>Section I.</i> — La fixation du cours du change.....	23
<i>Section II.</i> — Universalité du cours fixé.....	26
§ I. — De la nécessité d'empêcher toute cota- tion libre de la monnaie	26
§ II. — Aménagement du marché des changes in- térieur	27
1° Suppression du marché libre	27
2° Le monopole de l'Institut d'Emission	30

§ III. — Elimination des marchés des changes extérieurs	34
1° Le système de la remise	35
2° L'embargo sur tous les moyens de paiement nationaux	38
3° Prohibition des transactions ayant pour objet des comptes bloqués	40
<i>Section III. — Stabilité du cours. Equilibre de la balance des paiements sans mouvements d'or....</i>	42
§ I. — Comptes bloqués et paiements différés....	44
1° Avoirs étrangers	45
2° Revenus des avoirs étrangers et créances non commerciales	46
3° Créances commerciales	48
§ II. — Déblocage et utilisation des comptes bloqués	49
<i>Chapitre III. — LA LUTTE POUR LES DEVISES</i>	53
<i>Section I. — Toute créance sur l'étranger doit donner lieu à un paiement en devises étrangères..</i>	54
§ I. — Refus de la monnaie nationale	54
§ II. — Prohibition de la compensation privée..	56
<i>Section II. — Réduction du passif de la balance des comptes</i>	59
§ I. — Les licences d'importation	60
§ II. — Aménagement de la production nationale.	66
§ III. — Réglementation des voyages à l'étranger	69
<i>Section III. — Accroissement de l'actif de la balance des comptes</i>	72
§ I. — Action sur les capitaux	72
§ II. — Action sur les exportations et services créanciers	76
1° Le régime des exportations	76
2° Le développement des exportations	78
§ III. — Action sur le tourisme	85
<i>Section IV. — Récapitulation</i>	87
<i>Conclusion</i>	89

DEUXIEME PARTIE

DIFFICULTES D'APPLICATION

<i>Chapitre premier.</i> — LOGIQUE ET MORALE	93
<i>Chapitre II.</i> — DIFFICULTÉS RELATIVES AU COMMERCE	
EXTÉRIEUR	99
<i>Section I.</i> — Difficultés d'ordre interne	99
<i>Section II.</i> — Réactions des pays étrangers	103
<i>Section III.</i> — Les accords de clearing	109
§ I. — Origine	109
§ II. — Le mécanisme théorique	111
§ III. — L'application pratique	113
1° Compensation limitée	113
2° La compensation n'est qu'un mode de règle- ment	115
3° Le cours du change	118
4° Le commerce de clearing entre les pays qui appliquent le Monopole des Changes	119
§ IV. — Accords de clearing et logique du mono- pole	122
§ V. — Abandon des clearings	127
1° Les règlements hors-clearing. La compensa- tion privée	129
2° Abandon pur et simple. Accords de paiement.	131
<i>Section IV.</i> — Dévaluation	135
§ I. — Des effets des dévaluations.....	135
§ II. — Dévaluations avouées et dévaluations im- plicités	138
<i>Chapitre III.</i> — LA FRAUDE	147
§ I. — Formes de la fraude	148
1° Acquisition illicite de devises étrangères	148
2° Exportations de capitaux	151
3° Utilisation illicite de la monnaie nationale.	152
4° Les bourses noires	153
§ II. — La lutte contre la fraude.....	153
1° Contrôle des demandes et des offres de de- vises	154
2° Contrôle des banques	155
3° Contrôle policier	156
§ III. — Résultats	159
<i>Conclusion</i>	166

TROISIEME PARTIE

SOLUTIONS ADOPTEES

<i>Chapitre premier. — TENDANCE AU MONOPOLE INTÉGRAL.</i>	169
§ I. — L'Allemagne	169
§ II. — L'U. R. S. S.	174
§ III. — L'Italie	176
§ IV. — Au delà du monopole intégral	182
<i>Chapitre II. — LE SEMI-MONOPOLE DES CHANGES</i>	187
<i>Section I. — Le principe : pluralité des cours</i>	189
<i>Section II. — L'économie du système</i>	190
<i>Section III. — Les autres libertés</i>	195
<i>Section IV. — Compensation privée et clearing privé collectif</i>	199
<i>Section V. — Semi-monopole et vie économique gé- nérale</i>	202
<i>Chapitre III. — LA FIN DU MONOPOLE DES CHANGES</i>	211
§ I. — Le Monopole des Changes, instrument de mobilisation économique en temps de paix.	212
§ II. — Ententes internationales	214
§ III. — Retour individuel à la liberté des changes.	218
CONCLUSION GÉNÉRALE	223
BIBLIOGRAPHIE	227

